



Dipartimento di Giurisprudenza
Cattedra di Diritto Amministrativo 1

**I POTERI DI CONTROLLO SUGLI INVESTIMENTI
ESTERI: PROFILI GIURIDICI E PROSPETTIVE DI
RIFORMA ALLA LUCE DELLA PROPOSTA DI
REGOLAMENTO COM (2024) 23**

RELATORE
Chiar.mo Prof.
Bernardo Giorgio Mattarella

CANDIDATO
Leonardo Fabio Fancello
N. matricola 166523

CORRELATORE
Chiar.mo Prof.
Aristide Police

ANNO ACCADEMICO 2024/2025

A Roberto Guerri

INDICE

Introduzione	4
Capitolo 1: La disciplina nazionale in materia di Investimenti Esteri Diretti	
1.1 Il superamento della c.d. <i>golden share</i> ed il d.L. 21/2012.....	5
1.2 L’attuazione della normativa e il primo irrobustimento dei poteri con i d.P.R. 35/2014 e d.P.R. 86/2014.....	18
1.3 La <i>vis</i> espansiva dell’istituto sino alla pandemia da <i>SARS-CoV-2</i>	27
1.4 I dd.LL. 21/2022 e 104/2023 e l’attuale regime di <i>golden powers</i>	40
Capitolo 2: Il Procedimento Golden Power: criticità e spunti di riflessione	
2.1 Il procedimento: dalla Pre-notifica alla Conclusione.....	50
2.2 L’esercizio (o meno) dei poteri: il binomio Consiglio dei ministri - Gruppo di coordinamento interministeriale.....	68
2.3 Le garanzie procedimentali e l’indennizzabilità delle decisioni afflittive.....	81
2.4 La tutela giurisdizionale e la prassi applicativa: il limitato intervento del giudice amministrativo.....	94
Capitolo 3: Il nuovo approccio dell’Unione Europea: la proposta COM (2024)23 e l’armonizzazione degli ordinamenti nazionali	
3.1 La strategia europea per la sicurezza economica.....	106
3.2 La normativa quadro in materia di investimenti esteri diretti: il regolamento (UE) 2019/452.....	115
3.3 La proposta di regolamento COM (2024)23: un cambio di paradigma.....	129
Conclusioni	
Bibliografia	

INTRODUZIONE

Il presente lavoro si propone di indagare in modo sistematico e approfondito la disciplina dei poteri speciali del Governo in materia di investimenti esteri diretti sugli assetti societari e per le attività di rilevanza strategica in settori quali la difesa e le *public utilities*. La normativa introdotta originariamente dal decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, rappresenta una cruciale linea operativa della proiezione internazionale, diplomatica, economica e militare della Repubblica italiana. Questi poteri “speciali” rappresentano lo strumento con cui l’Esecutivo può tutelare l’autonomia strategica dello Stato e della Nazione da “manovre economiche” provenienti dall’esterno, che minacciano i valori fondamentali, libertà e democrazia in testa, così come la capacità produttiva e il benessere economico e sociale dell’Italia.

Al contempo, la presente tesi affronta l’evoluzione dell’istituto da disciplina settoriale a strumento sistemico, il quale adotta una struttura complessa e sofisticata per meglio contemperare il principio di libertà d’iniziativa economica privata, sancito dall’articolo 41 della Costituzione, con la salvaguardia della sicurezza nazionale e della continuità degli approvvigionamenti dei servizi e dei beni essenziali. In questo modo, i poteri speciali si pongono all’intersezione tra diritto interno, diritto dell’Unione europea e ordine economico globale. Mostrando, evidentemente, l’evoluzione dello Stato da Imprenditore a Regolatore e, infine, a Stratega nella “scacchiera” mondiale.

Pertanto, il capitolo primo affronta la genesi e lo sviluppo del sistema nazionale di controllo sugli investimenti esteri, a partire dal superamento dell’istituto della *golden share* ad opera del, già menzionato, d.L. 21/2012, fino all’attuale conformazione dei *golden powers*. Viene messo in luce come il legislatore, recependo le censure mosse dalla Commissione e dalla Corte di Giustizia, abbia abbandonato il conclamato obiettivo di accelerare le privatizzazioni, prevedendo contemporaneamente un insieme di presidi e garanzie, che hanno di fatto protratto il controllo pubblico sulle società privatizzate, e lo ha sostituito con un impianto oggettivo e funzionale, teso verso la difesa degli interessi vitali dello Stato e della comunità nazionale. La trattazione illustra, altresì, la progressiva espansione dei

poteri speciali e la contestuale maturazione del procedimento amministrativo, col quale sono esercitati.

Anche in ragione di quanto appena detto, il capitolo secondo si concentra sull'esame del procedimento *golden power*, analizzandone le fasi, le amministrazioni pubbliche coinvolte e le garanzie per le parti private interessate. In particolare, vengono approfonditi il ruolo del Gruppo di coordinamento interministeriale istituito presso la Presidenza del Consiglio, con particolare attenzione al potere decisionale alternativo a quello del Consiglio dei ministri. Inoltre, la tesi analizza istituti chiave quali la prenotifica, la quale ha finalità deflattive e di semplificazione procedimentale, ovvero i più recenti interventi con riguardo al sostegno economico per le imprese soggette all'esercizio dei poteri speciali.

Infine, il capitolo terzo proietta l'indagine sul piano sovranazionale, analizzando la recente proposta di regolamento COM (2024)23, mediante la quale la Commissione europea mira a introdurre un quadro armonizzato per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione. Tale proposta si inserisce nella più ampia strategia europea per la sicurezza economica e rappresenta un'evoluzione rispetto al regolamento (UE) 2019/452, ad oggi vigente. In particolare, la proposta attualmente allo studio del legislatore europeo prevede l'istituzione di una disciplina più propriamente europea del controllo degli investimenti nel mercato unico e, dunque, non più una normativa orientata a favore degli Stati Membri. Si osserveranno anche le più recenti posizioni espresse dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'Unione sulla proposta, in attesa che si concludano i lavori del *trilogue* tra le istituzioni coinvolte.

Attraverso l'analisi della disciplina interna e di quella sovranazionale, il lavoro mira a evidenziare come i poteri in materia di controllo degli investimenti esteri, sconosciuti ai più fino a tempi recenti, rappresentino oggi la forma di intervento pubblico nell'economia di maggior successo dell'attuale momento storico. Al contempo, l'attuale scenario geopolitico, geoeconomico, nonché tecnologico fa emergere la necessità di una ridefinizione del rapporto tra sovranità nazionale e integrazione sovranazionale, nonché di una riflessione sull'adeguatezza degli strumenti giuridici esistenti.

Ne risulta una tesi che, prendendo avvio dalla dogmatica del diritto amministrativo e dalla teoria dei poteri pubblici, assume un respiro interdisciplinare e di regolazione pubblica dell'economia. L'analisi dei *golden power* consente di cogliere la metamorfosi dello Stato contemporaneo, chiamato a esercitare funzioni di garanzia degli interessi essenziali della società in un contesto globalizzato, nel quale il controllo non è più esercitato attraverso logiche proprietarie, ma attraverso l'informazione, la sorveglianza e la regolazione preventiva delle scelte di mercato. In questa prospettiva, la tesi offre un contributo ricostruttivo e critico alla comprensione di un istituto che segna il confine tra libertà economica e sovranità pubblica, tra apertura ai capitali stranieri e tutela degli interessi strategici della collettività, nel segno di un diritto amministrativo sempre più europeo.

CAPITOLO 1: La disciplina nazionale in materia di Investimenti Esteri Diretti.

1.1. Il superamento della c.d. golden share ed il d.L. 21/2012

La normativa in materia di poteri speciali del Governo italiano¹ di cui si tratterà nel presente elaborato si inserisce nel più generale quadro della “regolazione amministrativa dell’impresa”². I c.d. *golden powers* rappresentano solo l’ultima tappa di un percorso di interventismo pubblico nell’economia, che ha sì mutato forme e metodologie, ma non è mai del tutto scemato lasciando piena libertà all’iniziativa economica privata.

Storicamente, si può riassumere questo fenomeno come un’evoluzione che ha preso le mosse dall’assoluto protagonismo dello Stato nei primi decenni del secolo scorso fino a giungere alla presenza meno appariscente, ma non meno incisiva, esercitata per mezzo dei *golden powers*. Nel periodo interbellico, ad esempio, vi era il potere autorizzatorio del Governo a cui erano state subordinate le iniziative industriali dei privati³. Inoltre, lo Stato esercitava in prima persona l’impresa pubblica per mezzo degli enti pubblici economici, ossia soggetti giuridici stabiliti per legge e regolati esclusivamente dal diritto pubblico. In seguito al “martedì nero” nel 1929, il regime fascista creò prima il c.d. IMI⁴ e successivamente l’IRI⁵, con evidenti finalità dirigistiche e propagandistiche. Gli istituti erano “inquadri e

¹ La normativa vigente è alquanto complessa in quanto da un lato è basata su fonti primarie, decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito con modificazioni dalla L. 11 maggio 2012, n. 56 (in G.U. 14/05/2012, n. 111), e su quelle secondarie, che ne danno attuazione, il d.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108 (GU n.176 del 31-07-2014), il d.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35 (GU n.66 del 20-03-2014), il d.P.C.M. 18 dicembre 2020, n. 179 (GU n.322 del 30-12-2020), il d.P.C.M. 23 dicembre 2020, n. 180 (GU n.322 del 30-12-2020); dall’altro essa risente anche delle fonti europee, tra cui Regolamento (UE) 2019/452, del 19 marzo 2019, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell’Unione.

² B.G. MATTARELLA, *Il golden power nel quadro della disciplina amministrativa dell’impresa*, in *Scritti in Onore di Paolo Ubrani*, F. CUSANO (a cura di), Giuffrè, Milano, 2025, p. 1018.

³ L. 12 gennaio 1933, n. 141. L’art. 1 “allo scopo di adeguare l’attrezzatura industriale della Nazione alle condizioni economiche generali” attribuiva al Governo la facoltà di autorizzare la costituzione ovvero l’ampliamento di impianti industriali.

⁴ R.d.L. 13 novembre 1931, n. 1398 recante la costituzione dell’Istituto Mobiliare Italiano (IMI).

⁵ R.d.L. 23 gennaio 1933, n. 5 recante la costituzione dell’Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI).

disciplinati nell'art. 2201 del Codice civile, quali enti che (pur "pubblici") esercitavano in via esclusiva o principale un'attività commerciale"⁶.

La Costituzione economica repubblicana è il risultato della complessa mediazione tra le varie matrici ideologiche presenti all'interno dell'Assemblea costituente⁷. Innanzitutto, la Carta fondamentale ha adottato un approccio neutrale nei confronti della proprietà, pubblica o privata, dei beni e delle attività, sancendo la libertà dell'iniziativa economica privata e il diritto di proprietà⁸. Tuttavia, non ha apertamente caratterizzato come eccezionale o residuale l'intervento pubblico nell'economia⁹. Anzi, all'articolo 41 Cost. comma 2, individua esplicitamente i limiti dell'iniziativa privata, che non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla salute, all'ambiente, alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana. All'art. 43 Cost., autorizza la legge a "riservare originariamente o trasferire allo Stato, ad enti pubblici o a comunità di lavoratori o di utenti determinate imprese o categorie di imprese [...], aventi carattere di preminente interesse generale".

Il legislatore, soprattutto nel periodo immediatamente successivo alla fine del secondo conflitto mondiale, ha fatto pesantemente ricorso all'intervento pubblico per sostenere la debole economia del Paese a risollevarsi dalle ferite belliche. Tuttavia, l'interventismo pubblico non si è ridotto a seguito del "boom economico" e alla ripresa del sistema produttivo nazionale, tant'è che alla soglia degli anni Novanta, l'Italia si presentava con un altissimo tasso di incidenza delle imprese pubbliche in rapporto con l'economia generale.¹⁰

⁶ V. MINERVINI, *Il "nuovo" azionariato di Stato Lineamenti delle ricapitalizzazioni emergenziali*, Giappichelli, Torino, 2020, p. 26. S. CASSESE, *Corporazioni e intervento pubblico nell'economia*, in *La formazione dello Stato amministrativo*, Milano, 1974.

⁷ Nel "cantiere dell'Assemblea Costituente" (V. MINERVINI, *op. cit.*) si sono incontrate e scontrate le idee marxiste, fondate sulla programmazione economica e sulla collettivizzazione dei mezzi di produzione, le suggestioni solidariste sociali di matrice cattolica ovvero il pensiero d'ispirazione repubblicana e liberale. A. PREDIERI, *Pianificazione e Costituzione*, Milano, 1963. M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1989, p. 299.

⁸ Artt. 41, co. 1 e 42, co. 1, Cost.

⁹ F. GALGANO, *Pubblico e privato nella regolazione dei rapporti economici*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. I, *La costituzione economica*, Padova, 1977, pp. 126 e ss. R. RESTUCCIA, *La tutela costituzionale dell'iniziativa economica e l'intervento pubblico nelle attività imprenditoriali*, in *Dir. econ.*, 1994, pp. 157 e ss.

¹⁰ F. MARCONI, *L'intervento pubblico nell'economia e il mutevole ruolo dello Stato: il nuovo golden power tra competizione geopolitica e valutazioni economico-strategiche*, *Federalismi*, 20, 2021. L'autrice sottolinea come nel periodo tra il 1985 e il 1991 il peso delle imprese pubbliche italiane sul Pil nazionale era pari al 13 %. Il medesimo rapporto si attestava sull'11% in Francia, sul 9% in

A questa fase di incontestato dominio del c.d. Stato imprenditore¹¹ sono succedute le privatizzazioni, *stricto sensu*¹², frutto di una valutazione in parte di opportunità ed in parte ideologica ed economica¹³. Difatti, le privatizzazioni sono parse all'Italia come strumentali al generale obiettivo di liberalizzazione imposto dal diritto comunitario¹⁴, oggi europeo, benché ciò non fosse di per sé necessario. Teoricamente, è pur sempre possibile immaginare un mercato in cui un ente pubblico economico operi in competizione con imprese private, senza discriminazioni fondate sulla titolarità¹⁵ dell'operatore economico.

Ciononostante, l'Italia, come anche gli altri Stati Membri, ha opportunamente preferito recidere il legame di controllo che legava amministrazione pubblica e imprese controllate e che rischiava di pregiudicare il fine ultimo della liberalizzazione. Al contempo, come rilevato dalla dottrina¹⁶, forti ragioni ideologiche¹⁷ ed economiche¹⁸ hanno spinto l'Italia a procedere con le privatizzazioni.

Lo Stato ha dismesso la sua veste da imprenditore in due momenti. Prima, con un passaggio "formale" è stata modificata la forma giuridica delle imprese

Spagna, fino al 6% nel Regno Unito, citando il lavoro di A. MACCHIATI, *Breve storia delle privatizzazioni in Italia: 1992-1999. Ovvero: si poteva far meglio?*, in *Merc. conc. reg.*, 1999, fascicolo 3, p. 450.

¹¹ E. CIANCI, *Nascita dello Stato imprenditore in Italia*, Mursia, Milano, 1977.

¹² Esse hanno ad oggetto la trasformazione dell'ente pubblico economico in società per azioni e non ricomprendono al loro interno (come invece opera la definizione *lato sensu*) fenomeni eterogenei, quali la dismissione di beni patrimoniali dello Stato, l'esercizio delle potestà pubbliche nella forma dell'accordo in luogo del provvedimento amministrativo, la contrattualizzazione del rapporto di pubblico impiego, e via dicendo, secondo la distinzione proposta da C. AMICONI, *Enti pubblici e privatizzazione*, in *Foro amm.*, nn. 7-8, 1999, pp. 1562 ss.

¹³ L. BELVISO, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2023, p. 16.

¹⁴ Art. 18 TFUE, prima 12 TCE e 6 TCEE. Al contempo, il diritto europeo opera una scelta simile a quella fatta dal legislatore costituzionale nel senso di neutralità rispetto ai regimi proprietari nazionali, ex art. 345 TFUE (in precedenza, art. 295 TCE e, ancor prima, art. 222 TCEE).

¹⁵ L. BELVISO, *op. cit.*

¹⁶ F. DI PORTO, *Note sul regime giuridico delle privatizzazioni in Italia. In particolare nei servizi pubblici essenziali*, in *Giur. comm.*, n. 6, 1999, pp. 738 ss.

¹⁷ La forma privatistica aveva il pregio di essere più flessibile e, quindi, più adeguata al perseguimento degli interessi generali. La veste societaria, avendo quale scopo il lucro soggettivo e non essendo vincolata a decisioni politiche, consentiva un'azione più efficace ed efficiente. Le privatizzazioni consentivano di sottrarre le imprese pubbliche al controllo di una classe politica delegittimata dagli scandali, che si erano verificati in quegli anni. N. IRTI, *Dall'ente pubblico economico allo Stato azionista (profilo storicogiuridico)*, in *Riv. soc.*, 1993, 473. S. CASSESE, *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, in G. MARASÀ (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1998, 3-5.

¹⁸ Il ritiro dello Stato è apparso funzionale al risanamento delle finanze pubbliche, come leva fiscale, e, in prospettiva, per preparare i conti pubblici alle stringenti regole di bilancio comunitarie, poi europee.

pubbliche, da enti pubblici economici a società per azioni¹⁹. L'articolo 1 co. 1 del d.L. 386/1991 ha dato avvio alla già menzionata fase, consentendo la trasformazione facoltativa in S.p.A. degli "enti di gestione delle partecipazioni statali e gli altri enti pubblici economici, nonché le aziende autonome statali"²⁰. In seguito, il d.L. 333/1992²¹ ha disposto la privatizzazione formale obbligatoria dei campioni dell'intervento pubblico nell'economia: IRI, ENI, ENEL, INA²². Infine, il d.L. 118/1993 ha soppresso il Ministero delle Partecipazioni statali²³. In seguito, con la c.d. "legge sulle privatizzazioni"²⁴ si è entrati nella "fase calda"²⁵ della dismissione del controllo sulle imprese pubbliche²⁶, nonostante un percorso ricco di incertezza²⁷.

Il legislatore ha scelto di operare questa ritirata dall'economia "in sicurezza" e di scongiurare la creazione di "entità incontrollabili"²⁸. A tal fine, sono stati attribuiti al Governo dei poteri speciali in forza dei quali lo Stato avrebbe mantenuto un ruolo di controllo e di supervisione sulle società partecipate, che stavano per essere cedute ai privati. Più precisamente, il decreto-legge 332/1994 e la legge di conversione 474/1994 hanno introdotto una vera e propria "regolazione generale del processo di privatizzazione"²⁹, che è stata resa necessaria, oltretutto opportuna,

¹⁹ F. MARCONI, *op. cit.* Vi è un passaggio da un "soggetto giuridico stabilito per legge e regolato esclusivamente dal diritto pubblico a società di diritto privato il cui controllo o le cui quote di maggioranza sono detenute da un ente pubblico." È evidente, dunque, come ciò rappresenti una "ritirata" solo parziale dello Stato dall'economia nazionale.

²⁰ Articolo 1, comma 1, Decreto-legge 5 dicembre 1991, n. 386, convertito dalla legge n. 35/1992.

²¹ Articolo 15, comma 1, decreto-legge 11 luglio 1992, n.333, convertito dalla legge n. 359/1992. Recante *misure urgenti per il risanamento della finanza pubblica*.

²² Ibid. comma. 3, si tratta di una dismissione solo sulla carta in quanto tutte le azioni nelle neocostituite S.p.A. sono attribuite al Ministero del Tesoro.

²³ D.L. 23 aprile 1993, n. 118, conv. con modif. dalla L. 23 giugno 1993, n. 202.

²⁴ D.L. 31 maggio 1994 n. 332, conv. in l. 30 luglio 1994, n. 474, recante "Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni".

²⁵ M. CLARICH, *Privatizzazioni e trasformazioni in atto nell'amministrazione italiana*, in *Dir. amm.*, 1995, 525.

²⁶ La privatizzazione sostanziale non si realizza ogniqualvolta si proceda a una mera alienazione di azioni, ma solo in caso di dismissione, che comporta la cessione della maggioranza delle azioni rendendo la partecipazione pubblica non più maggioritaria, implicando la perdita del controllo sulla società partecipata (cfr. Cons. Stato, sez. I, parere 9 ottobre 1996, n. 2228 e 20 settembre 1995, n. 330).

²⁷ Sono stati emanati svariati decreti-legge aventi ad oggetto la dismissione delle partecipazioni del Ministero del Tesoro, ma tutti sono decaduti a causa del decorso, infruttuoso, del termine di conversione di cui all'articolo 77 comma 3 della Costituzione.

²⁸ C. AMICONI, *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities: luci e ombre*, in *Giust. civ.*, n. 11, 1999, 463 ss.

²⁹ B. LIBONATI, *La faticosa "accelerazione" delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, n. 1, 1995, 20 ss.

in ragione della strategicità delle società partecipate e dei settori in cui esse operavano³⁰.

Infatti, il mantenimento di una certa influenza sulle imprese inizialmente pubbliche, poi privatizzate, è stato reputato legittimo anche dalla Corte di Giustizia, purché al ricorrere di due condizioni. Per un verso, tali imprese devono operare in settori connessi a servizi di interesse generale o strategico³¹. Per altro, deve ricorrere almeno una causa di giustificazione di cui “all’articolo 58 CE o per ragioni imperative di interesse generale”³².

Per taluni settori, dunque, si è attenuata la portata rivoluzionaria delle privatizzazioni e la scomparsa dello Stato imprenditore non si è del tutto realizzata. Tant’è che pare quanto mai appropriate l’espressione del camaleonte per descrivere le forme adottate dal controllo pubblico sulle società partecipate nella fase che si sta descrivendo³³.

Il risultato, soprattutto alla luce dei poteri che si andranno ad illustrare, non è stato la creazione di società di diritto privato sottoposte alla disciplina del solo Codice civile, ma di persone giuridiche private a cui è stata applicata un’apposita disciplina speciale³⁴. In particolare, l’articolo 2 comma 1 imponeva alle società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato, operanti in taluni settori strategici³⁵, di introdurre uno o più dei poteri previsti dalla norma stessa all’interno degli statuti prima del compimento di ogni atto che determini la cessazione del controllo pubblico.

Questa configurazione dei poteri speciali è stata descritta dalla dottrina come una peculiare implementazione di alcuni modelli esteri di azione dorata. Infatti, vi è sì l’emersione del diritto privato, come nel modello adottato dal Regno Unito, ma

³⁰ Corte di Giustizia dell’Unione Europea, 23 ottobre 2007, causa C-112/05, *Commissione v. Germania*, punto 72.

³¹ Corte di Giustizia delle Comunità Europee, Sentenza del 4 giugno 2002, C-489/99, *Commissione c. Francia*, punto 43.

³² Corte di Giustizia delle Comunità Europee, Sentenza del 26 marzo 2009, C-326/07, *Commissione c. Italia*, punto 41.

³³ M.P. MADURO, *The Chameleon State: EU Law and the Blurring of the Private/Public Distinction in the Market*, Firenze, 2010.

³⁴ L. BELVISO, *op. cit.* F. MERUSI, *La privatizzazione per fondazioni tra pubblico e privato*, in *Dir. amm.*, 2004, p. 450.

³⁵ Difesa, trasporti, telecomunicazioni, fonti di energia e altri servizi pubblici. Articolo 2, comma 1, d.L. 332/1994, conv. con modif. in l. 474/1994.

in maniera del tutto fittizia³⁶, avendo il legislatore dell'epoca optato per un meccanismo di controllo dalle caratteristiche più spiccatamente pubblicistiche³⁷. La disciplina “vedeva il diritto pubblico scomporsi in una normativa generale e in interventi settoriali, con l'obiettivo di offrire un quadro giuridico di maggiore uniformità”³⁸. Tuttavia, l'esito è stata una forzatura della libertà negoziale³⁹, non potendo i soci modificare il contenuto dei poteri, che sono stati individuati direttamente dalla norma primaria⁴⁰, la quale indicava anche i requisiti sostanziali per l'individuazione delle società destinatarie passive dei poteri. Esse dovevano essere controllate dallo Stato⁴¹ ed operare in taluni specifici settori ritenuti

³⁶ V. DONATIVI, *Esperienze applicative in tema di nomina pubblica “diretta” alle cariche sociali (artt. 2458-2459 c.c.)*, in *Riv. soc.*, n. 5, 1998, pp. 1258 ss. Come fa notare l'Autore, il socio pubblico, unico o di maggioranza, era sottoposto ad un vincolo di dipendenza gerarchica rispetto all'autorità governativa, non avendo così alcun controllo né sull'*an* dell'introduzione dei poteri, né sul *quomodo* del loro contenuto, dovendosi limitare a rispettare l'indirizzo governativo.

³⁷ F. DI PORTO, *op. cit.*, pp. 738, ss.

³⁸ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 81.

³⁹ R. COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, n. 1, 1995, 77. La disciplina dell'impresa assumeva solo formalmente le vesti del diritto commerciale.

⁴⁰ “a) gradimento da rilasciarsi espressamente all'assunzione, anche per il tramite di società fiduciarie e società controllate o per interposta persona, di partecipazioni rilevanti, per tali intendendosi quelle che rappresentano almeno la ventesima parte del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nelle assemblee ordinarie o la percentuale minore fissata dal Ministro del tesoro con proprio decreto. Il gradimento deve essere espresso entro sessanta giorni dalla data della comunicazione che deve essere effettuata dagli amministratori al momento della richiesta di iscrizione nel libro soci. Fino al rilascio del gradimento e comunque dopo l'inutile decorso del termine, il cessionario non può esercitare i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante. In caso di rifiuto del gradimento o di inutile decorso del termine, il cessionario dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza il tribunale, su richiesta del Ministro del tesoro, ordina la vendita delle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante secondo le procedure di cui all'articolo 2359-bis del codice civile;

b) gradimento da rilasciarsi espressamente, quale condizione di validità, alla conclusione di patti o accordi di cui all'articolo 6, comma 1, lettera b), nel caso in cui vi sia rappresentata almeno la ventesima parte del capitale sociale costituito da azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria o la percentuale minore fissata dal Ministro del tesoro con proprio decreto. Ai fini del rilascio del gradimento la Consob informa il Ministro del tesoro dei patti e degli accordi rilevanti ai sensi del presente articolo di cui abbia avuto comunicazione in base all'articolo 6, comma 1, lettera b). Il potere di gradimento deve essere esercitato entro sessanta giorni dalla data della comunicazione effettuata dalla Consob. In caso di rifiuto di gradimento o di inutile decorso del termine, gli accordi sono nulli;

c) veto all'adozione delle delibere di scioglimento della società, di trasferimento dell'azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento della sede sociale all'estero, di cambiamento dell'oggetto sociale, di modifica dello statuto che sopprimono o modificano i poteri di cui al presente articolo;

d) nomina di almeno un amministratore o di un numero di amministratori non superiore ad un quarto dei membri del consiglio e di un sindaco.” Articolo 2, comma 1, d.L. 332/1994, conv. con modif. in l. 474/1994.

⁴¹ Difatti, la partecipazione poteva essere anche solamente pregressa, senza che lo Stato detenesse in ogni momento un'azione speciale. In questo gli studiosi rinvennero la natura preminentemente pubblicistica dei poteri ed in particolare in G. LOMBARDO, voce *Golden share*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XVII, Roma, 1998, p. 10, l'Autore sottolinea gli aspetti di continuità della disciplina

strategici⁴². Formalmente, tale operazione è stata delegata allo strumento del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, che si sarebbe comunque dovuto attenere ai requisiti sostanziali nel delimitare il perimetro soggettivo di applicazione. Nella prassi, è stato riconosciuto come “il requisito formale [...] sia riuscito a offrire sufficiente certezza in merito al perimetro delle imprese coinvolte dall’istituto”⁴³. Infatti, il Governo ha individuato, concretamente, soltanto gli storici campioni pubblici quali soggetti della disciplina e cioè ENEL S.p.A., ENI S.p.A., Telecom Italia S.p.A., Finmeccanica S.p.A. e SNAM Rete Gas S.p.A.⁴⁴

Al contempo, per quanto concerne i poteri, essi potevano essere suddivisi in due categorie: poteri afferenti agli aspetti organizzativo-strutturali dell’impresa, dunque al “governo dell’azionariato”, e quelli relativi alla funzione e alla direzione dell’impresa, ovverosia di tipo “propriamente gestionale”⁴⁵. Nella prima categoria rientravano i poteri di gradimento riferito all’acquisto di quote rilevanti di partecipazioni e all’efficacia dei patti parasociali rilevanti. Nella seconda, erano ricondotti quelli di veto in relazione all’adozione di delibere straordinarie relative a operazioni strategiche e i poteri di nomina diretta di cariche sociali.

È facilmente comprensibile come la *golden share* italiana fosse posizionata in rotta di collisione “con l’ordine giuridico del mercato interno di matrice europea”⁴⁶, alla luce dell’evidente e ingiustificato trattamento di favore nei confronti del socio pubblico rispetto ai privati⁴⁷. In particolare, le istituzioni europee sono intervenute ripetutamente per sanzionare la disciplina italiana (e non solo)⁴⁸. La prima decisione

della *golden share* con quella codicistica della società partecipata ex articoli 2458 e 2459 del Codice civile (nella formulazione antecedente alla riforma del diritto societario - d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6.)

⁴² V. *supra* nota 33.

⁴³ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 86.

⁴⁴ ENI S.p.A. (d.P.C.M. 5 ottobre 1995, dd.mm. 5 e 16 ottobre 1995 e 1 aprile 2005); Stet S.p.A. e Telecom Italia S.p.A. (d.P.C.M. 21 marzo 1997 e dd.mm. 21 e 24 marzo 1997); Finmeccanica S.p.A. (d.P.C.M. 28 settembre 1999 e d.m. 8 novembre 1999); Enel S.p.A. (d.P.C.M. 17 settembre 1999, dd.mm. 17 settembre 1999 e d.m. 17 settembre 2004); Snam rete gas S.p.A. (d.P.C.M. 23 marzo 2006).

⁴⁵ R. GAROFOLI, *Golden share e authorities nella transizione dalla gestione pubblica alla regolazione dei servizi pubblici*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, n. 1, 1998, pp. 159 ss.

⁴⁶ F. MARCONI, *op. cit.*, p. 43.

⁴⁷ F. BASSAN, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell’intervento dello Stato sull’economia*, in *Studi sull’integrazione europea*, IX, 2014, pp. 57-80.

⁴⁸ L’Italia non è stata la sola ad essere oggetto delle procedure d’infrazione della Commissione europea e delle condanne della Corte di Giustizia. Infatti, ad esclusione della normativa belga (cfr. Sent. 4 giugno 2002, causa C-503/99, *Commissione c. Belgio*), nel decennio antecedente all’adozione del d.L. 21/2012, si contano svariate sentenze tutte sfavorevoli nei confronti delle

della Corte di Giustizia è arrivata alla soglia del nuovo millennio⁴⁹ e ha preso di mira, da un lato, i presupposti di esercizio dei poteri speciali⁵⁰ e, dall'altro, le finalità stesse dell'istituto⁵¹, così come disciplinati nel d.L. 332/1994 e nei vari decreti attuativi⁵².

Inoltre, l'incompatibilità della disciplina della *golden share* italiana con i Trattati europei è resa ancora più evidente da altre caratteristiche della stessa. *In primis*, i poteri speciali del Ministro del Tesoro sono stati giudicati sproporzionati⁵³ rispetto agli obiettivi perseguiti, apparendo svincolati dall'esigenza di proteggere gli interessi pubblici sottesi ai settori strategici e manifestando, piuttosto, "il tentativo dello Stato, che privatizza, di perpetuare la propria posizione di controllo ed ingerenza"⁵⁴. Questa sproporzione è stata accompagnata dalla carenza di un onere espresso di motivazione dei provvedimenti di esercizio⁵⁵, aggravata nella

normative nazionali restrittive della libertà di circolazione dei capitali e della libertà di stabilimento.

⁴⁹ Sentenza 23 maggio 2000, caso C-58/99, *Commissione c. Italia*. La procedura d'infrazione è stata avviata nel febbraio 1998 ed ha portato il legislatore a intervenire sui criteri d'esercizio nella fase precontenziosa e sulle finalità nelle more del giudizio, senza però scongiurare la condanna da parte della Corte.

⁵⁰ La Corte ha sottolineato nella pronuncia l'assenza di criteri d'esercizio obiettivi, stabili, predeterminati e pubblici. Ciò rendeva gli spazi di esercizio dei poteri speciali indeterminati, aperti ad un esercizio sconfinato della discrezionalità del Governo, causando incertezza negli investitori esteri e aprendo a potenziali trattamenti discriminatori, che avevano pesanti ricadute sull'appetibilità di un investimento dall'estero nelle società soggette alla *golden share* (v. G. ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, in P. MARCHETTI, (a cura di), *Le privatizzazioni in Italia*, Milano, 1995, p. 130).

⁵¹ Troppo vaghe e indefinite, oltretutto inidonee a giustificare una restrizione così forte delle libertà fondamentali in quanto comprendenti tra l'altro generici obiettivi di politica economica ed industriale (cfr. M. RAMAJOLI, *Il controllo della Corte dei Conti sugli enti pubblici economici trasformati in società per azioni*, in *Dir. amm.*, n. 2, 1995, pp. 203 ss. In cui l'Autore sottolinea la genericità delle finalità indicate all'art. 2, co. 1, d.L. 332/1994).

⁵² D.P.C.M. 5 ottobre 1995 e d.m. del 5 e del 16 ottobre 1995 per ENI S.p.A. D.P.C.M. 21 marzo 1997 e d.m. del 21 e del 24 marzo 1997 per Telecom Italia S.p.A.

⁵³ G. MORBIDELLI, *I controlli sulle società a partecipazione pubblica*, in *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2001, p. 288. Ha sussunto l'istituto del gradimento nella categoria dell'"autorizzazione in funzione di controllo". V. DONATIVI, *ult. op. cit.*, pp. 1258 ss. Secondo l'Autore il potere di nominare amministratori e sindaci nelle società privatizzate è uno strumento di partecipazione alla vita societaria pervasivo, che favorisce in misura sproporzionata il socio pubblico prescindendo dalla quota azionaria effettivamente detenuta.

⁵⁴ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 97. Per il virgolettato v. R. GAROFOLI, *op. cit.* pp. 159 ss.

⁵⁵ La questione è stata a lungo dibattuta in dottrina con alcuni autori che hanno ritenuto inapplicabile l'onere motivazionale (P.G. JAEGER, *Privatizzazioni (profili generali)*, in *Enc. giur. Treccani*, XXIV, Roma, 1995, pp. 5 ss. Per cui la formula della norma è una mera clausola di stile e R. COSTI, *op. cit.*, p. 81. In ragione della rilevanza politica più che giuridica), ma ciò non appare condivisibile alla luce delle regole generali sul procedimento amministrativo (in particolare, l'art. 3 l. n. 241/1990) e della natura degli atti, amministrativa.

prassi da motivazioni meramente tautologiche⁵⁶. Allo stesso modo, i poteri governativi non erano neppure assoggettati al controllo del giudice amministrativo. L'intensità dei poteri era poi amplificata dall'istituto del silenzio-rigetto in caso di inerzia da parte del Governo⁵⁷ e dalla durata potenzialmente indefinita dei poteri speciali⁵⁸.

Non essendo soddisfatta dalle modifiche apportate dall'Italia nelle more del precedente procedimento⁵⁹, la Commissione europea ha aperto una seconda procedura d'infrazione. Conseguentemente, il legislatore ha cercato di adattare la normativa nazionale al modello della c.d. "golden share virtuosa"⁶⁰, come è emersa dalle numerose decisioni della Corte di Giustizia in materia. Sono stati così approvati i commi 227-231 dell'articolo 4 della legge 350/2003⁶¹, coi quali sono stati introdotti taluni elementi della disciplina belga⁶²: la radicale modifica dell'ambito oggettivo di applicazione⁶³; il ridimensionamento (solo parziale) dei poteri con la riscrittura dell'articolo 2 comma 1; l'espressa previsione della ricorribilità avverso ai provvedimenti innanzi al TAR Lazio; l'innovazione e il chiarimento dei criteri d'esercizio col d.P.C.M. 10 giugno 2004.

⁵⁶ G. MINERVINI, *Commissione di studio di cui al d.P.C.M. 18 ottobre 1996 per contrastare i fenomeni di corruzione e per migliorare l'azione della P.A. presieduta dal prof. Gustavo Minervini*, cit., pp. 247 ss. Ad esempio, nei d.P.C.M. di individuazione delle società "strategiche", la Presidenza ha semplicemente trascritto *verbatim* quanto previsto dall'art. 2, comma 1 del d.L. 332/1994, rimettendo poi al Ministro del Tesoro l'individuazione in concreto del contenuto del potere.

⁵⁷ Benché nel caso del potere di veto il paradigma fosse invece il silenzio-assenso, come fa notare B. LIBONATI, *op. cit.*, pp. 20 ss.

⁵⁸ R. COSTI, *op. cit.*, pp. 77 ss. "Il legislatore, dopo aver attribuito ai poteri del Ministero del Tesoro una fonte meramente statutaria, deve essere stato colto da un brivido di paura, ricordando che, secondo le norme di diritto comune della società per azioni, tutte le clausole statutarie possono essere modificate con deliberazioni assunte a maggioranza, e che, quindi, quei poteri attribuiti nell'interesse generale al Ministero del Tesoro avrebbero potuto essere spazzati via non appena il controllo dell'assemblea non fosse stato più in mano pubblica". La legge ha previsto, in parziale surrogazione, il diritto di recesso ai soci dissenzienti a norma dell'art. 2437 c.c.

⁵⁹ Il d.P.C.M. 11 febbraio 2000 era sostanzialmente la reiterazione del decreto del 4 maggio 1999, che non era stato ritenuto soddisfacente già in precedenza. v. E. FRENI, *Golden share e principio di proporzionalità: quando il fine non giustifica i mezzi*, in *Giorn. dir. amm.*, 2002.

⁶⁰ T. BALLARINO e L. BELLODI, *La golden share nel diritto comunitario. A proposito delle recenti sentenze della Corte comunitaria*, in *Riv. soc.*, 2004, IV, pp. 2 ss

⁶¹ L. 24 dicembre 2003 n. 350, *legge finanziaria del 2004*.

⁶² Corte di Giustizia delle Comunità Europee, decisione del 4 giugno 2002, causa C-503/99, *Commissione c. Belgio*.

⁶³ L'istituto ha mutato radicalmente la propria finalità da quelle genericamente economiche (già espunte dall'art. 66, l. 23 dicembre 1999, n. 488 (*Legge Finanziaria del 2000*)) a quella di proteggere le esigenze di pubblica sicurezza mediante la salvaguardia degli interessi rilevanti sottesi all'azione pubblica nell'ambito di settori strategici.

Ritenendo tali modifiche non ancora soddisfacenti, la Commissione ha inviato all'Italia un parere motivato afferente ai criteri fissati dall'articolo 1, comma 2, del d.P.C.M. 10 giugno 2004, invitandola a conformarsi al parere nel termine di due mesi. Difatti, l'esecutivo europeo ha lamentato come le situazioni concrete che possono giustificare l'attivazione dei poteri fossero potenzialmente numerose, indeterminate e indeterminabili, conferendo a detti poteri un carattere discrezionale. Ciò avrebbe prodotto l'effetto di scoraggiare gli investitori, particolarmente quelli che intendessero stabilirsi in Italia al fine di esercitare un'influenza sulla gestione delle società interessate dalla l. 474/1994⁶⁴.

La Corte di Giustizia, adita a seguito dell'infruttuoso decorso del termine di due mesi, ha accolto in pieno le posizioni della Commissione e dell'Avvocato generale e ha ritenuto la disciplina italiana incompatibile con gli articoli 43 CE, che tutela il diritto di stabilimento, e 56 CE, che garantisce la libera circolazione dei capitali, anche dando rilievo al mancato rispetto dei principi di non discriminazione e di proporzionalità⁶⁵.

A questo punto della ricostruzione dell'evoluzione storica dei poteri speciali, appaiono evidenti due cose. Da un lato le istituzioni europee non hanno dichiarato incompatibili coi Trattati i poteri speciali di per sé⁶⁶, ma piuttosto i modelli attuativi variamente costruiti dagli Stati Membri. Dall'altro il legislatore italiano ha modificato quasi ogni profilo della disciplina, dai fini all'ampiezza dei poteri, dai criteri d'esercizio⁶⁷ alle garanzie procedimentali e giurisdizionali, senza mai riuscire a superare il vaglio della Corte di Giustizia⁶⁸.

⁶⁴ L. ARNAUDO, *A l'économie comme à la guerre. Note su golden power, concorrenza e geoeconomia*, in *Merc. conc. reg.*, n. 3, 2017, p. 436. L'Autore sottolinea come i poteri speciali limitino la contendibilità delle imprese sottoposte agli stessi.

⁶⁵ Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sentenza del 26 marzo 2009, caso C-326/07, *Commissione c. Italia*.

⁶⁶ V. SQUARATTI, *I limiti imposti dal diritto dell'Unione europea all'intervento pubblico nell'economia: la neutralità delle modalità di perseguimento di obiettivi imperativi di interesse generale*, in *Riv. comm. int.*, n. 4, 2014, p. 1083. "Il dato comune che ha caratterizzato le pronunce della Corte al riguardo è quello secondo cui l'ordinamento comunitario contempla la possibilità di limitare il diritto degli investitori di acquistare quote di società nazionali con finalità di investimento finanziario."

⁶⁷ Si vuole sottolineare come l'inadeguatezza dei criteri contenuti nel d.P.C.M. 10 giugno 2004 è stata sempre posta in relazione all'esercizio dei poteri di cui al d.L. 332/1994.

⁶⁸ Commissione europea, Parere motivato del 16 febbraio 2011. Secondo cui "l'obiettivo di salvaguardare gli interessi vitali dello Stato è legittimo e difendibile", ma deve essere perseguito "tramite misure più adeguate e meno restrittive" di quelle previste dalla l. 474/1994.

Pertanto, il legislatore ha ritenuto necessario operare una completa risistemazione della materia, anche per evitare che l'ennesima procedura d'infrazione⁶⁹ si traducesse in un'ulteriore condanna da parte dei giudici sovranazionali. In particolare, è stato necessario un "cambio culturale", che secondo la dottrina ha avvicinato i poteri speciali italiani al modello statunitense⁷⁰.

Il nuovo intervento legislativo, più maturo e consapevole dei limiti europei, recide il "legame genetico con [le] operazioni di privatizzazione"⁷¹, realizzando un cambio del modello economico sottostante all'azione dello Stato, il quale assume definitivamente la veste di regolatore⁷². Di fatto, l'intervento pubblico si ritira dagli statuti delle società partecipate, fonda le sue prerogative su di una disciplina generale ed "entra pienamente nel campo del diritto pubblico"⁷³, come già auspicato in precedenza da autorevole dottrina⁷⁴.

Anche alla luce dei principi dell'*acquis communautaire*⁷⁵ in materia, le principali differenze introdotte dai c.d. *golden powers*⁷⁶ riguardano svariati ambiti:

⁶⁹ Commissione europea, Procedura d'infrazione n. 2009/2255. Essa era giunta ad uno stadio avanzato, tanto che il 24 novembre 2011 la Commissione aveva deciso di deferire l'Italia alla Corte.

⁷⁰ G. MARRA, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, in *Giur. comm.*, n. 2, 2021, pp. 312-323. A. SACCO GINEVRI e F.M. SBARBARO, *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello Stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *N. leggi civ.*, 2013, I, p. 110. I poteri speciali in materia di controllo degli investimenti esteri negli Stati Uniti sono esercitati dal Presidente per mezzo di atti eminentemente politici, ma anche per mezzo del *Committee on Foreign Investment in the United States* (CFIUS), che ha comunque un ruolo molto importante. La normativa rilevante sono innanzitutto la *Section 721 del Defense Production Act of 1950* e le successive modifiche, nonché i regolamenti di cui al 31 *CFR Chapter VIII*, così come modificati dal *FIRRM Act* del 2018.

⁷¹ R. GAROFOLI, *Investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in *Federalismi*, n. 17, 2019, pp. 6-7.

⁷² F. RIGANTI, *Annotazioni critiche in tema di golden powers e Stato regolatore nel mercato*, in *Giur. Comm.*, 2022, p. 1910.

⁷³ R. GAROFOLI, *op. cit.*, p. 6.

⁷⁴ N. IRTI, *Economia di mercato e interesse pubblico*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, n. 2, 2000, p. 433. È preferibile "collocare all'esterno della società i luoghi dell'interesse pubblico, e così tener separati le vicende dell'impresa e i controlli amministrativi", dimodoché l'impresa rimanga indenne da possibili degenerazioni e sviamenti dettati dal perseguimento dell'interesse pubblico.

⁷⁵ Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sentenza del 26 marzo 2009, caso C-326/07, *Commissione c. Italia*, pt. 41. Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 23 ottobre 2007, caso C-112/05, *Commissione c. Germania*, pt. 73. Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 17 luglio 2008, caso C-274/06, *Commissione c. Spagna*, ptt. 38 e 51. Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 4 giugno 2002, caso C-483/99, *Commissione c. Francia*, ptt. 50 e 51. Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 4 giugno 2002, caso C-503/99, *Commissione c. Belgio*, pptt. 50-53.

⁷⁶ D.L. 15 marzo 2012 n. 12, conv. in l. 11 maggio 2012 n. 56.

la *ratio* ispiratrice dell'intervento, l'amministrazione titolare dei poteri, l'ambito di applicazione, i presupposti di esercizio e la consistenza dei poteri stessi.

Già dalla rubrica⁷⁷ del decreto-legge, è evidente come la ragione giustificativa dell'atto attiene alla tutela ad ampio spettro degli interessi fondamentali del Paese sottesi a "gli assetti proprietari delle società attive in settori strategici per l'economia nazionale"⁷⁸ e non più all'obiettivo di porre un correttivo all'applicazione del diritto comune alle società privatizzate.

Da ciò si comprende anche la scelta del legislatore di affidare i *golden power* non più al Ministro del Tesoro (tra l'altro divenuto Ministro dell'Economia e delle Finanze a seguito della Riforma Bassanini), ma al Consiglio dei ministri e ad una struttura amministrativa incardinata sotto la Presidenza del Consiglio⁷⁹.

Inoltre, i poteri di cui al d.L. 21/2012 "non intervengono più sulla gestione delle imprese, ma su specifiche operazioni suscettibili di pregiudicare gli interessi pubblici perseguiti"⁸⁰. L'ambito applicativo prescinde dal regime proprietario coinvolto e viene individuato, in maniera oggettiva, facendo riferimento agli attivi strategici⁸¹. L'attenzione è posta sulla qualità dei beni e degli attivi prodotti e non più sulla pregressa titolarità pubblica⁸².

L'influenza del diritto europeo su quello nazionale è ancora maggiore per quanto riguarda i nuovi presupposti di esercizio dei poteri. Il legislatore ha recepito le indicazioni della Corte di Giustizia e ha adottato una soluzione ispirata ai principi di proporzionalità, di ragionevolezza e di necessità. Innanzitutto, è stata operata una

⁷⁷ "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."

⁷⁸ R. CHIEPPA, *Disciplina e prassi applicativa del golden power italiano anche alla luce del regolamento UE sul controllo degli investimenti esteri diretti (IDE) e della riforma introdotta con il decreto legge n.21 del 2022*, in *Le Operazioni di M&A fra Regolamentazione e Concorrenza*, J. MOSCIANESE e R. CAFARI PANICO (a cura di), Giappichelli, Torino, 2022.

⁷⁹ Il Gruppo di coordinamento; il Dipartimento per il Coordinamento Amministrativo (DiCA); l'Ufficio per le attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali, la coordinazione europea, lo studio e l'analisi degli investimenti nei settori strategici (c.d. Ufficio *golden power*); il Nucleo di valutazione e analisi strategica in materia di esercizio dei poteri speciali.

⁸⁰ B. ARGIOLOS, *Ratio dell'istituto e sua evoluzione normativa*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025, p. 57.

⁸¹ B. ARGIOLOS, *ibid.*

⁸² G. NAPOLITANO, *Impresa (regolazione amministrativa della)*, in *Enc. Dir.*, estratto da *I Tematici, III-2022*, Funzioni Amministrative, diretto da B.G. MATTARELLA e M. RAMAJOLI, p. 627.

distinzione tra i settori più sensibili della difesa e della sicurezza nazionale⁸³ e quelli delle c.d. *public utilities*. Nei primi, i poteri possono essere esercitati qualora esista una “minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali”⁸⁴ e al fine di valutarla la norma indica una serie di circostanze che il Governo deve tenere in considerazione, inclusi i principi di proporzionalità e di ragionevolezza.⁸⁵ Invece, per quanto concerne i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, l'operazione presa a riferimento deve causare, almeno potenzialmente, “una situazione eccezionale di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti”⁸⁶. Il legislatore ha previsto come per l'articolo 1 una serie di circostanze rilevanti per la valutazione dell'effettivo impatto delle operazioni attenzionate⁸⁷.

Infine, un'altra importante differenza col regime precedente è la consistenza dei poteri speciali. Al Governo sono riconosciute potestà di tipo prescrittivo,

⁸³ Aspetto sottolineato anche dalla Corte Costituzionale che ha sostenuto come la difesa esterna e interna fossero di assoluta preminenza rispetto agli altri interessi nella misura in cui essi toccano l'esistenza stessa dello Stato (v. Corte cost., sentt. 23 febbraio 2012, n. 40 e 3 aprile 2009, n. 106).

⁸⁴ Art. 1 co. 1, d.L. 21/2012.

⁸⁵ Art. 1 co. 2 e 3, d.L. 21/2012. “Al fine di valutare la minaccia [...] derivante dalle delibere di cui alla lettera b) del comma 1, il Governo considera, tenendo conto dell'oggetto della delibera, la rilevanza strategica dei beni o delle imprese oggetto di trasferimento, l'idoneità dell'assetto risultante dalla delibera o dall'operazione a garantire l'integrità del sistema di difesa e sicurezza nazionale, la sicurezza delle informazioni relative alla difesa militare, gli interessi internazionali dello Stato, la protezione del territorio nazionale, delle infrastrutture critiche e strategiche e delle frontiere, nonché gli elementi di cui al comma 3”.

3. Al fine di valutare la minaccia effettiva [...] derivante dall'acquisto delle partecipazioni di cui alle lettere a) e c) del comma 1, il Governo, nel rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza, considera, alla luce della potenziale influenza dell'acquirente sulla società, anche in ragione della entità della partecipazione acquisita:

a) l'adeguatezza, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione, della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente nonché del progetto industriale rispetto alla regolare prosecuzione delle attività, al mantenimento del patrimonio tecnologico, anche con riferimento alle attività strategiche chiave, alla sicurezza e alla continuità degli approvvigionamenti, oltre che alla corretta e puntuale esecuzione degli obblighi contrattuali assunti nei confronti di pubbliche amministrazioni, direttamente o indirettamente, dalla società le cui partecipazioni sono oggetto di acquisizione, con specifico riguardo ai rapporti relativi alla difesa nazionale, all'ordine pubblico e alla sicurezza nazionale;

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

⁸⁶ Art. 2 co. 3, d.L. 21/2012.

⁸⁷ Art. 2 co. 7, d.L. 21/2012.

interdittivo e oppositivo⁸⁸, oltrech  la possibilit  di esprimere raccomandazioni non vincolanti⁸⁹. L’esercizio degli stessi   strettamente connesso al principio di proporzionalit  con un esplicito *favor* della legge verso i poteri meno restrittivi. Sono stati volutamente espunti dal decreto-legge quei poteri giudicati sproporzionati dalla Corte di Giustizia, come il gradimento preventivo o la nomina di cariche sociali.

Dunque, la riduzione della “profondit  dell’impronta”⁹⁰ dell’intervento pubblico nell’economia   risultata in una disciplina, che “costituisce un paradigma di intervento pubblico selettivo nell’economia di mercato, fondato su un bilanciamento delicato tra libert  economica, sovranit  statale e tutela degli interessi nazionali.”⁹¹

1.2. L’attuazione della normativa e il primo irrobustimento dei poteri con i d.P.R. 35/2014 e d.P.R. 86/2014.

Con l’introduzione della normativa in materia di *golden powers* ha assunto assoluta centralit  la fonte primaria, conformemente all’indirizzo della Corte di Giustizia⁹².   il d.L. 21/2012 ad individuare gli elementi essenziali della disciplina: l’elencazione tassativa dei settori strategici; il *numerus clausus* dei poteri speciali esercitabili; i presupposti di esercizio. Inoltre, significativamente, l’individuazione dei criteri secondo cui valutare la sussistenza dei presupposti d’esercizio dei poteri non   pi  demandata alla fonte secondaria e i provvedimenti di esercizio dei poteri speciali non hanno pi  la forma di decreti ministeriali.

⁸⁸ v. *infra* par. 1.3.

⁸⁹ G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign direct investment screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.

⁹⁰ D. PITTELLI, *Golden Power e procedimento amministrativo: limiti, garanzie e zone grigie*, in *Federalismi*, n. 16, 2024, pp. 180 ss.

⁹¹ C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO, *Introduzione*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025, pp. 23-25.

⁹² La Corte ha sempre sottolineato come un regime autorizzatorio nazionale dovesse essere noto in anticipo alle imprese (*ex multis* Corte di Giustizia delle Comunit  Europee, sentenza del 4 giugno 2002, causa C-367/98, *Commissione c. Portogallo*). La Corte ha valorizzato il principio della prevedibilit  indipendentemente dai suoi chiari riflessi sul successivo controllo di legittimit  giurisdizionale. Infatti, l’astratta soggezione ad una normativa opaca   di per s  un ostacolo sufficiente a scoraggiare l’esercizio delle libert  fondamentali.

Tuttavia, non sono del tutto scomparsi i decreti del Presidente del Consiglio dei ministri, ad essi il legislatore ha rimesso l'individuazione della "disciplina di attuazione" procedurale e la specificazione delle attività e degli attivi rilevanti. Pertanto, alla fonte regolamentare, avente la forma del decreto del Presidente della Repubblica, è stata rimessa l'individuazione delle "modalità organizzative per lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali", con specifico riferimento all'individuazione delle strutture amministrative responsabili e del procedimento amministrativo per l'esercizio dei poteri. Al contempo, i decreti del Presidente del Consiglio dei ministri sono la fonte prescelta per la precisazione delle attività e degli attivi nei vari settori strategici⁹³. Questi avendo al loro interno previsioni generali, astratte e innovative hanno evidentemente natura regolamentare⁹⁴. Tuttavia, è necessario sottolineare come i d.P.C.M. possano avere anche natura amministrativa, laddove contengano il provvedimento finale di esercizio o non esercizio del potere.

L'idea di fondo a questa risistemazione delle fonti è chiara: da un lato demandare alle norme secondarie l'aggiornamento degli elenchi di attività e attivi da considerarsi strategici per il Paese, alla luce della loro natura più flessibile e quindi capace di rispondere rapidamente alle esigenze concrete e mutevoli "del contesto socioeconomico"⁹⁵; dall'altro la fonte primaria, "in quanto direttamente promanante dagli organi rappresentativi, appare come l'unica legittimata ad incidere in senso ablativo sulle coinvolte posizioni soggettive delle parti, connesse alle ragioni della proprietà e della libera iniziativa economica"⁹⁶.

In particolare, il Governo ha mantenuto anche nella disciplina secondaria un approccio "a doppio binario"⁹⁷, differenziando tra settore della difesa e delle public utilities. Le attività strategiche di cui all'art. 1 del d.L. 21/2012 sono individuate nel

⁹³ Artt. 1, comma 8 e 2, comma 9, d.L. 21/2012 che rimettono per i settori della difesa, il primo, e per quelli dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, il secondo, alla normativa secondaria la determinazione delle "modalità organizzative per lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali". L. BELVISO, *op. cit.*, p. 130.

⁹⁴ D. IELO, *Riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo sui cosiddetti "golden powers"*, in *Ceridap*, 2021, n. 4, p. 82. L'Autore ha ricondotto gli atti in parola alla figura tecnica dei regolamenti di tipo integrativo attuativo ai sensi dell'articolo 17 della legge 400/1988.

⁹⁵ A. PACCIONE, *Il golden power e il principio di legalità*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 5, 2022, p. 656.

⁹⁶ G. SCARCHILLO e A. IMPERIA, *Golden Powers: Una terza via per l'intervento pubblico in mercati internazionali strategici*, in *dir. comm. int.*, 3, 2023, p. 609.

⁹⁷ M. MOBILI, *Golden share a due livelli*, in *Il Sole 24 ore* del 10 marzo 2012.

d.P.C.M. n. 108/2014⁹⁸. Tale regolamento ha racchiuso in un unico regolamento le attività strategiche chiave di competenza del Ministero della Difesa (art.1)⁹⁹, quelle di competenza del Ministero dell'Interno (art. 2)¹⁰⁰ e, infine, le attività di competenza di entrambi i dicasteri (art. 3)¹⁰¹. In generale, ai fini dell'esercizio dei *golden power*, le attività ritenute dal regolamento di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale sono individuate “nello studio, la ricerca, la progettazione, lo sviluppo, la produzione, l'integrazione e il sostegno al ciclo di vita, ivi compresa la catena logistica, dei seguenti sistemi, apparati e materiali” di vario tipo minutamente indicati dai singoli articoli. L'approccio da parte del Governo che dimostra un “elevatissimo livello di dettaglio”¹⁰² è evidentemente orientato a favorire la prevedibilità da parte delle imprese e a delineare il quanto più precisamente possibile l'esatto perimetro dei poteri speciali in questo settore.

⁹⁸ d.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108. Questo regolamento ha abrogato il previgente d.P.C.M. 253/2012 e ha risistemato in maniera organica ed esaustiva la materia anche a seguito delle critiche ricevute in Italia, AGCM e Consiglio di Stato, e in Europa, Commissione europea (cfr. G. DELLA CANANEA, *Golden power e garanzie*, in *I “poteri speciali” del Governo nei settori strategici*, G. DELLA CANANEA e L. FIORENTINO (a cura di), Napoli, 2020, p. 321 ss.

⁹⁹ Si riporta un elenco parziale delle stesse a fini esemplificativi: “sistemi di Comando, Controllo, Computer e Informazioni (C4I), con le relative misure per garantire la sicurezza delle informazioni; sensori avanzati integrati nelle reti C4I; sistemi con o senza equipaggio idonei a contrastare le molteplici forme di ordigni esplosivi improvvisati; sistemi d'arma avanzati, integrati nelle reti C4I, indispensabili per garantire un margine di vantaggio sui possibili avversari e quindi finalizzati alla sicurezza ed efficacia in operazioni; sistemi aeronautici avanzati, dotati di sensori avanzati integrati nelle reti C4I; sistemi di propulsione aerospaziali e navali militari ad elevate prestazioni e affidabilità; tecnologie di riduzione della segnatura radar (*stealthness*); tecnologie per la progettazione e fabbricazione di meta materiali; tecnologie per la progettazione e fabbricazione di Superfici a Selezione di Frequenza (FSS); Materiali Radar Assorbenti (*RAM*).

¹⁰⁰ Si riporta un elenco parziale delle stesse a fini esemplificativi: “sistemi e sensori destinati all'impiego in servizi di osservazione (ottica e radar), sorveglianza e controllo del territorio, nell'ambito dei compiti di tutela dell'ordine pubblico, della sicurezza, del soccorso pubblico e della difesa civile; [...] sistemi di protezione balistica impiegati nell'ambito dei compiti di tutela dell'ordine e della sicurezza pubblica, del soccorso pubblico e della difesa civile; sistemi informativi e di comunicazione, anche satellitari, di raccolta, classificazione e di gestione di informazioni e di dati sviluppati e utilizzati per le attività di difesa civile. [...] Reti private virtuali, a parte i sistemi di cui al comma 1, in uso alle Amministrazioni dello Stato competenti in materia di ordine e sicurezza pubblica, sicurezza nazionale, soccorso pubblico e difesa civile, giustizia e relazioni internazionali; [...] Collegamenti dedicati esclusivamente alla realizzazione e al funzionamento della rete Interpolizia in uso alle Forze di polizia di cui all'articolo 16 della legge 1° aprile 1981, n. 121 e al Ministero della difesa; sistemi, anche di carattere crypto, e i relativi algoritmi, per l'elaborazione, la protezione e la trasmissione sicura di informazioni classificate, salvo quanto previsto dall'articolo 1, comma 1, lettera a), numero 4)”

¹⁰¹ “Sistemi di rilevazione e protezione NBCR [Nucleare, Batteriologica, Chimica, Radiologica]. Sistemi di rilevazione - con e senza equipaggio - di ordigni esplosivi, sistemi di visione notturna, di sorveglianza e controllo del territorio, nell'ambito dei compiti istituzionali”.

¹⁰² R. URSI e M. MATASSA, *Difesa e Sicurezza Nazionale*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.

Questa tendenza è confermata dall'articolo 4 che prevede esplicitamente l'esclusione di talune operazioni infragrupo dalla disciplina dei poteri speciali¹⁰³.

Per quanto concerne gli *asset* di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, questi sono stati precisati con il d.P.R. 85/2014¹⁰⁴. Il regolamento segue un'impostazione simile a quello in materia di attività della difesa e della sicurezza nazionale, suddividendo i tre settori. L'articolo 1 prende in considerazione gli attivi di rilevanza strategica nel sistema energetico¹⁰⁵, cioè le reti energetiche di interesse nazionale. L'articolo 2 ha ad oggetto il settore dei trasporti¹⁰⁶ e le grandi reti ed impianti di interesse nazionale. Infine, l'articolo 3 sono individuati gli attivi strategici nel settore delle comunicazioni¹⁰⁷. Il d.P.R. 85/2014 esclude l'applicabilità dei poteri speciali sia per talune operazioni infragrupo sia nella misura in cui la tutela degli interessi essenziali dello Stato "sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore, anche di natura convenzionale connessa ad uno specifico rapporto concessorio"¹⁰⁸. Infatti, come sottolineato dalla Commissione nel parere motivato del 16 febbraio 2011¹⁰⁹, "per i settori specificamente contemplati dalla legislazione dell'Unione" i *golden power* devono "essere introdotti nel quadro istituito dalle pertinenti direttive comunitarie che sono già state recepite dal diritto nazionale"¹¹⁰.

¹⁰³ Salvo che vi siano "elementi informativi circa la minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale" tali da impedire l'operatività della suddetta esclusione (v. art. 4 co. 2 d.P.C.M. 108/2014).

¹⁰⁴ d.P.R. 25 marzo 2014, n. 85.

¹⁰⁵ "Rete nazionale di trasporto del gas naturale e relative stazioni di compressione e centri di dispacciamento, come individuata ai sensi dell'articolo 9 del decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164, e successive modificazioni, nonché gli impianti di stoccaggio del gas; Infrastrutture di approvvigionamento di energia elettrica e gas da altri Stati, compresi gli impianti di rigassificazione di GNL onshore e offshore; Rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica e relativi impianti di controllo e dispacciamento; Le attività di gestione connesse all'utilizzo delle reti e infrastrutture di cui alle precedenti lettere a), b) e c).

¹⁰⁶ Porti di interesse nazionale; Aeroporti di interesse nazionale; Rete ferroviaria nazionale di rilevanza per le reti trans-europee.

¹⁰⁷ "Le reti dedicate e la rete di accesso pubblica agli utenti finali in connessione con le reti metropolitane, i router di servizio e le reti a lunga distanza, nonché gli impianti utilizzati per la fornitura dell'accesso agli utenti finali dei servizi rientranti negli obblighi del servizio universale e dei servizi a banda larga e ultralarga, e i relativi rapporti convenzionali [...] Sono inclusi gli elementi dedicati, anche laddove l'uso non sia esclusivo, per la connettività (fonia, dati e video), la sicurezza, il controllo e la gestione relativi a reti di accesso di telecomunicazioni in postazione fissa."

¹⁰⁸ Art. 4, co. 1 e 2, d.P.R. 85/2014.

¹⁰⁹ V. *supra*.

¹¹⁰ Il decreto all'interno del preambolo menziona esplicitamente la normativa comunitaria ed europea rilevante in materia di *public utilities* (ad esempio la direttiva 2009/72/CE del Parlamento

Il Governo, in ossequio al principio europeo di residualità, ha operato una selezione di infrastrutture che solo “eccezionalmente” potranno diventare oggetto di provvedimenti di esercizio dei poteri speciali e cioè solamente laddove le misure derivanti dal diritto dell’Unione e dalle norme di recepimento non saranno sufficienti¹¹¹ a garantire gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti¹¹². Infine, prima di passare alla disamina della disciplina delle procedure, si deve segnalare come la dottrina maggioritaria sostenga la tassatività degli elenchi di attività e attivi strategici in ossequio al principio generale di imparzialità, nonché alle esigenze di trasparenza, prevedibilità e certezza dei rapporti giuridici.¹¹³ Qualora si consentisse all’autorità amministrativa la libertà di ampliare il novero delle attività e degli attivi in ragione della mera finalizzazione alla sicurezza nazionale e agli altri interessi essenziali, si finirebbe per svuotare la funzione di limite-garanzia e di indirizzo che è insita in tali elencazioni¹¹⁴. Il risultato sarebbe una negazione dell’accezione sostanziale e preferibile del principio di legalità¹¹⁵, così non tutelando gli operatori del mercato e neppure supportando l’amministrazione decidente¹¹⁶.

Passando ora alle procedure per l’attivazione dei poteri speciali, si segnala che in questo ambito la presenza di un sistema “a doppio binario” è meramente formale.

europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno dell’energia elettrica, la direttiva 96/67/CE del Consiglio, del 15 ottobre 1996, relativa all’accesso al mercato dei servizi di assistenza a terra negli aeroporti della Comunità; etc.)

¹¹¹ Corte di Giustizia delle Comunità Europee, Sentenza del 6 dicembre 2007, cause riunite C-463/04 e C-464/04, *Federconsumatori*, punto 43, pt. 39.

¹¹² Art. 2 co. 3, d.L. 21/2012.

¹¹³ L. BELVISO, *op. cit.* A. SACCO GINEVRI, *L’espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *Rivista trimestrale di diritto dell’economia*, 1, 2019, pp. 156 ss. Secondo l’Autore “In virtù della natura speciale della normativa sui *golden powers* [...] il catalogo di attività soggette ai poteri speciali dello Stato non dovrebbe essere suscettibile di interpretazione estensiva né analogica”.

¹¹⁴ B.P. AMICARELLI, *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 5, 2021, pp. 655-656.

¹¹⁵ S. TOSCHEI e A. PUZZANGHERA, *La crisi del principio di legalità amministrativa*, in *DPCE*, 2022, n. 4, pp. 897-916; M. CLARICH e M. RAMAJOLI, *Diritto amministrativo e clausole generali: un dialogo*, Pisa, 2021.

¹¹⁶ Tuttavia, altra parte della dottrina sottolinea come la tipicità degli *asset* sarebbe sconsigliata dall’esempio fornito dall’omologo tentativo effettuato in materia di servizi pubblici locali, i cui scarsi risultati hanno portato il legislatore a propendere verso una elencazione esemplificativa. C. S. LUCARELLI, *L’esercizio dei golden powers: criticità attuali e prospettive future*, in *Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 6, 2023, p. 1011 ss.

Difatti, il d.P.R. 35/2014¹¹⁷, adottato in base alla delega di cui all'art. 1 co. 8 d.L. 21/2012, reca la disciplina di attuazione dell'esercizio dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, anche con riferimento alla definizione delle modalità organizzative per lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali¹¹⁸. Eccetto che per la base legale, l'art. 2 co. 9 e non più l'art. 1, il d.P.R. 86/2014¹¹⁹ contiene disposizioni analoghe, ma riferite all'articolo 2 e ai settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

A differenza della disciplina delle *golden share*, la Presidenza del Consiglio dei ministri è al centro del sistema di strutture amministrative per lo svolgimento di attività propedeutiche e per l'esercizio dei poteri. Essa ha un ruolo di coordinamento¹²⁰, ricondotto dalla norma alle funzioni attribuite alla Presidenza sia dall'articolo 5 co. 2 della legge 400/1988. Inoltre, con decreto del Presidente del Consiglio sono incardinate nella struttura di Palazzo Chigi gli uffici, di livello almeno dirigenziale generale o equiparato, responsabile della suddetta attività¹²¹. Inoltre, il medesimo atto deve individuare anche gli uffici, sempre di livello almeno dirigenziale generale o equiparato, responsabili delle attività istruttorie di competenza di ciascun Ministero. I responsabili di questi uffici sono i componenti del gruppo di coordinamento istituito presso la Presidenza del Consiglio, presieduto dal responsabile dell'ufficio per le attività propedeutiche di Palazzo Chigi. Il gruppo di coordinamento può essere integrato da rappresentanti di altre strutture o unità al fine di potenziarne le capacità di analisi ed informative¹²².

Il d.P.R. individua anche le procedure telematiche necessarie a garantire il tempestivo esercizio dei poteri speciali e la condivisione dei dati con i Ministeri

¹¹⁷ D.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35. Recante il “*regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 8, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.*”

¹¹⁸ Art. 1 co. 1, d.P.R. 35/2014.

¹¹⁹ D.P.R. 25 marzo 2014, n. 86. Recante il “*regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 9, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.*”

¹²⁰ Art. 2 co. 1 d.P.R. 35 del 2014.

¹²¹ Art. 2 co., let. a, d.P.R. 35 del 2014.

¹²² È apparso subito chiaro la necessità di creare una struttura amministrativa dai tratti simili ad una conferenza di servizi, ma che potesse essere anche flessibile alla luce della specificità delle materie trattate di volta in volta. In particolare, possono far parte del gruppo di coordinamento i rappresentanti dei servizi di *intelligence* nazionali, i rappresentanti delle Autorità indipendenti di volta in volta competenti o anche singoli soggetti selezionati per le loro competenze in un dato settore.

interessati, la sicurezza dei dati trasmessi e la modulistica per le notifiche previste dagli articoli 1 e 2 del d.L. 21/2012¹²³. Predisporre anche procedure elettroniche per il ricevimento delle notifiche, degli allegati e delle informazioni inerenti agli atti e alle operazioni di rilevanza strategica¹²⁴. Può prevedere procedure semplificate per le operazioni infragruppo, di cui si tratterà più avanti. L'articolo 3 del d.P.R. prevede che l'istruttoria e il parere per l'esercizio o il non esercizio dei poteri devono essere fatti dall'ufficio del Ministero competente, così come individuato dall'ufficio di coordinamento della Presidenza del Consiglio¹²⁵.

Per quanto concerne la notifica delle operazioni, il d.P.R. 35/2014¹²⁶, l'articolo 4 descrive i soggetti tenuti ad effettuarla operando un rinvio¹²⁷ alle norme di fonte primaria per quel che concerne i contenuti essenziali. Tale notifica prodromica all'esercizio dei poteri speciali deve contenere tutte le informazioni, gli allegati e gli elementi essenziali¹²⁸, può essere trasmessa anche telematicamente e deve essere sottoscritta dai legali rappresentanti delle società o da soggetti dotati di procura speciale¹²⁹.

Infine, il d.P.R. 35/2014 disciplina le effettive procedure per l'esercizio e le attività di monitoraggio successive all'adozione della decisione, ove necessarie. Il decreto prevede anche delle sanzioni nei confronti delle imprese soggette alla disciplina nelle ipotesi di accertata inosservanza delle disposizioni di cui all'articolo 1 e 2 del d.L. 21/2012. Alla luce della sensibilità delle informazioni trattate,

¹²³ Art. 2 co., lett. b), c), d), f), g), d.P.R. 35 del 2014.

¹²⁴ Art. 2 co., let. e), d.P.R. 35 del 2014.

¹²⁵ Art. 3 co. 1

¹²⁶ In maniera identica è strutturato il d.P.R. 86/2014, salvo che per i riferimenti alle norme diverse contenute nel d.L. 21/2012.

¹²⁷ Nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, sono tenuti alla notifica: l'impresa che svolge le attività individuate ai sensi dell'articolo 1, comma 1, del d.L. 21/2012; chiunque acquisisce una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale individuate ai sensi dell'articolo 1, comma 1; sono altresì tenuti alla notifica le imprese coinvolte in atti ed operazioni infragruppo di norma escluse dall'esercizio dei poteri speciali.

Nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, sono tenuti alla notifica: l'impresa che opera nei settori di rilevanza strategica per l'interesse nazionale dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni individuate ai sensi dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge; il soggetto esterno all'Unione europea che intende acquisire una partecipazione in imprese che operano nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni; sono altresì tenuti alla notifica le imprese coinvolte in atti ed operazioni infragruppo che sono di norma escluse dall'esercizio dei poteri speciali.

¹²⁸ Si rinvia al paragrafo sul procedimento per i rilievi circa l'importanza di questo inciso per gli spazi di contraddittorio e il riflesso sul diritto di difesa.

¹²⁹ Art. 5 co. 1 d.P.R. 35/2014.

soprattutto nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, l'articolo 9, di entrambi i decreti, disciplina l'esclusione del diritto d'accesso a norma dell'articolo 24 co. 2 della legge 241/1990¹³⁰.

L'irrobustimento dei poteri speciali del Governo, in questa prima fase, si è concluso con l'adozione del d.P.C.M. del 6 agosto 2014¹³¹. Difatti, con questo atto è stato costituito il Gruppo di coordinamento interministeriale¹³² alle dipendenze del Dipartimento per il coordinamento amministrativo¹³³ della Presidenza del Consiglio. Questo è individuato dalla norma come responsabile delle attività di coordinamento, delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali e delle attività istruttorie, ivi inclusa la redazione della bozza di provvedimento sulla quale deciderà il Consiglio dei ministri. Il gruppo opera una funzione essenziale di raccordo e di sintesi tra le varie pubbliche amministrazioni coinvolte¹³⁴. Per una disamina più dettagliata del contenuto delle succitate norme si rinvia ai paragrafi dedicati.

In questa sede pare opportuno sottolineare come le strutture amministrative e il procedimento golden power fossero ancora in una fase "embrionale". Infatti, quando la dottrina ha operato un confronto tra il gruppo di coordinamento e il *CFIUS* statunitense alla luce delle somiglianze della normativa *golden power* col sistema statunitense di *screening* degli investimenti esteri, è emerso evidente quanto le strutture d'oltreoceano fossero più evolute¹³⁵. Nel modello italiano, l'ufficio responsabile è sfornito "di un proprio apparato burocratico, stabile e specializzato,

¹³⁰ È fatto salvo il diritto d'accesso "difensivo" di cui all'articolo 24 co. 7. Il giudice amministrativo ha avuto modo di pronunciarsi in merito in una recente pronuncia. Cfr. T.A.R. Lazio Roma, Sez. I, sentenza del 12 luglio 2024, n. 14158.

¹³¹ Recante *la disciplina delle attività di coordinamento della Presidenza del Consiglio dei ministri propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, e sulle attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni*.

¹³² Il Gruppo è stato istituito a norma dell'art. 3 del d.P.C.M. 6 agosto 2014 con il d.P.C.M. del 15 dicembre 2014.

¹³³ Art. co. 2 d.P.C.M. 6 Agosto 2014.

¹³⁴ G. REPETTO, *La tensione essenziale. Governo, amministrazione e separazione dei poteri*, in *Riv. trim. dir. pub.*, Milano, 2023, 1, pp. 363 ss.

¹³⁵ R. GAROFOLI, *Investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in *Federalismi*, n. 17, 2019, pp. 10 ss. Si noti il fatto che il *Committee US* è operativo dal 1975 (cfr. AA.VV., *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, in *Congressional Research Service*, 2016, passim.) e applica una normativa varata negli anni '50.

per l'appunto coordinando gli apporti forniti dai soggetti che ne fanno parte"¹³⁶. Tanto che questa prima forma di gruppo di coordinamento può essere accostata ad una conferenza di servizi istruttoria¹³⁷. È doverosa la precisazione che la proposta finale di provvedimento non proviene da una singola amministrazione, ma è il frutto del lavoro del gruppo di coordinamento nel suo insieme¹³⁸. L'esiguità dei mezzi messi a disposizione del gruppo di coordinamento è ravvisabile già dal regolamento¹³⁹. È prevista una clausola d'invarianza finanziaria¹⁴⁰ sia è esplicitamente previsto che i rappresentanti di altre strutture o unità chiamati a potenziarne le capacità di analisi non spetta alcuna forma di remunerazione per il servizio reso¹⁴¹.

Conseguentemente all'adozione dei già menzionati decreti ha avuto definitivamente fine di avere efficacia la disciplina della *golden share* di cui all'art. 2 del d.L. n. 332/1994, così come previsto *ex art.* 3, comma 2, d.l. n. 21/2012¹⁴². L'introduzione dei decreti appena illustrati ha avviato in concreto i *golden power* e ha consentito l'invio e la ricezione delle prime notifiche¹⁴³. L'intervento statale è entrato nella sua fase da "supervisore"¹⁴⁴, riducendo la "profondità dell'impronta"¹⁴⁵, ma ampliando notevolmente il diametro della stessa.

¹³⁶ *Ibid.*

¹³⁷ R. ANGELINI, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, (2018), 3, *Rivista di diritto societario*, p. 706. Artt. 14 ss. della legge 241/1990, anche alla luce della assoluta carenza di poteri decisori da parte del gruppo di coordinamento.

¹³⁸ Altri autori, lo hanno ricondotto alla figura dei comitati interministeriali, intesi quali organi governativi non necessari ed espressione della libera organizzazione del Governo. R. MORGANTE, *L'autorità di controllo sugli investimenti esteri diretti: profili organizzativi*, in *Giornale di diritto amministrativo*, Milano, 1, 2024, pp. 29 ss.

¹³⁹ Nuovamente, il d.P.R. 35/2014 e il d.P.R. 86/2014 hanno il medesimo contenuto.

¹⁴⁰ Art. 10, d.P.R. 35/2014.

¹⁴¹ Art. 2 co. 2 let. c, d.P.R. 35/2014.

¹⁴² M. PERRINO, *Golden Power, emergenza Covid-19 e spirito del tempo*, in *Giustizia insieme*, aprile 2020.

¹⁴³ Governo della Repubblica Italiana, *Relazione al Parlamento sull'esercizio dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale nonché nei settori di rilevanza strategica ai sensi dell'art. 1, comma 2, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*, Doc. CCXLIX, n. 1 (22 dicembre 2016),

<https://documenti.camera.it/leg17/dossier/Testi/gi0234.htm>. In totale quell'anno sono pervenute, solamente, otto notifiche e "dall'avvio formale della procedura (3 ottobre 2014) è stata definita la totalità dei procedimenti relativi" alle stesse. Le operazioni riguardavano operatori nazionali principalmente: Rai, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., Cassa Depositi e Prestiti Reti S.p.A., Cassa Depositi e Prestiti Gas s.r.l., Finmeccanica S.p.A. GE Avio s.r.l., RFI S.p.A.

¹⁴⁴ L. FIORENTINO, *Verso una cultura del golden power*, in *Quaderno del Sistema di Informazione per la Sicurezza della Repubblica – Golden power*, 2021, 24.

¹⁴⁵ D. PITTELLI, *Golden Power e procedimento amministrativo: limiti, garanzie e zone grigie*, in *Federalismi*, n. 16, 2024, p. 180 ss.

1.3. La *vis* espansiva dell'istituto sino alla pandemia da SARS-CoV-2

L'importanza e la necessità di avere apparati dell'amministrazione adeguati al volume e alla qualità del lavoro da svolgere è divenuta questione ancora più urgente a seguito delle prime estensioni del novero dei settori strategici oggetto della disciplina¹⁴⁶. È possibile rilevare come da questo momento in poi il numero di notifiche¹⁴⁷ e la tecnicità delle stesse sia aumentato in maniera esponenziale, tendenza che non accenna a diminuire neppure quando si sta scrivendo.

In via preliminare all'analisi delle importanti novità normative, pare opportuno segnalare il *revirement* delle istituzioni europee in merito agli strumenti nazionali di controllo degli investimenti esteri. Come la più attenta dottrina ha segnalato, i golden power sono "la risposta a eventi esterni e le conseguenze giuridiche costituiscono il riflesso di tali eventi"¹⁴⁸. L'intervento pubblico è necessariamente camaleontico¹⁴⁹, dovendo la forma e l'ampiezza dello stesso adeguarsi alle mutevoli minacce esterne nei confronti degli interessi essenziali tutelati.

Non è dunque un caso che nel 2017, da un lato la Commissione europea si sia discostata dalla linea fortemente liberista tenuta nel decennio di "scontro" con gli Stati Membri in materia di golden share, dall'altro il legislatore italiano abbia ampliato il novero dei settori strategici oggetto del d.L. 21/2012. Queste mosse "protezionistiche"¹⁵⁰ rappresentano le contromisure giuridiche¹⁵¹, tra l'altro, all'eccezionale espansionismo degli investimenti per lo sviluppo da parte del

¹⁴⁶ R. GAROFOLI, *op. cit.*, p. 9.

¹⁴⁷ Governo della Repubblica Italiana, *Relazione al Parlamento sull'applicazione della disciplina in materia di poteri speciali negli 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* – anno 2017 (Presidenza del consiglio dei ministri, 2018). Per l'anno 2017 si è registrato un aumento del 114% del numero delle notifiche.

¹⁴⁸ A. SANDULLI, *La febbre del golden power*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 3, 2022, p. 749.

¹⁴⁹ A. SANDULLI, *Le relazioni fra Stato e Unione europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Dir. pubbl.*, n. 2, 2020, 410. Secondo l'Autore "i mezzi di espressione variano a seconda dell'adattamento al fine."

¹⁵⁰ G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, 5 *Giornale di diritto amministrativo*, 2019, p. 549. L'Autore segnala come negli ultimi vent'anni vi siano state quattro ondate di interventi protezionistiche in risposta ad altrettante congiunture geopolitiche e geoeconomiche. Quella del 2016-2020 è la seconda.

¹⁵¹ L. ARNAUDO, *op. cit.*, p. 436. Si mutua il concetto di "corsa agli armamenti giuridici" per riferirsi a quei sistemi d'arma atti a difendersi neutralizzando l'attacco avversario.

Governo e delle società cinesi, che negli ultimi quindici anni sono aumentati del 525%¹⁵², soprattutto attraverso l’iniziativa della c.d. “nuova via della seta”¹⁵³. Gli investimenti provenienti dall’Estremo Oriente non sono gli unici ad essere attenzionati dalle normative nazionale ed europea. Tuttavia, la strategia cinese è particolarmente precisa, oltretutto pervasiva. Tali investimenti puntano spesso ad imprese ovvero *asset* dall’alto valore strategico, economico o tecnologico. Essi sono, tendenzialmente, diretti in primis alle reti critiche delle public utilities¹⁵⁴ ovvero a infrastrutture strategiche¹⁵⁵; in secondo luogo, gli investimenti cinesi mirano all’alta tecnologia, start-up innovative o imprese dotate di know how o tecnologie critici¹⁵⁶.

Pertanto, la Commissione europea a settembre 2017 ha pubblicato contemporaneamente una comunicazione¹⁵⁷ e una proposta di regolamento¹⁵⁸ con cui ha ribadito l’apertura dell’Unione agli investimenti esteri diretti, ma ha riconosciuto la necessità di “adottare politiche vigorose e adeguate a proteggere le

¹⁵² U.S. Global Leadership Coalition, *Economic Security Is National Security Use It or Lose It: America’s Global Economic Advantage* (giugno 2025), disponibile su <https://www.usglc.org/media/2025/06/Econ-Security-Report-DIGITAL.pdf>.

¹⁵³ La c.d. *Belt and Road Initiative* è un mastodontico progetto di investimenti su scala globale lanciato dalla Cina nel 2013 con l’obiettivo, contenuto anche nel nome, di connettere economicamente la Cina con l’Europa e il resto del Mondo e sostituire così il soft power esercitato dall’economia statunitense.

¹⁵⁴ Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., Comunicato n. 49 del 30 luglio 2014 – *Il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China*, disponibile su

https://www.cdp.it/internet/public/cms/documents/COMUNICATO-N.-49-DEL-30-07-2014_CDPRETI_SGID.PDF.

Si tratta di un esempio di investimento strategico e non appariscente. La società cinese CSGCC è una società controllata dal Governo, mentre CDP Reti detiene partecipazioni in aziende italiane non solo altamente profittevoli, ma critiche quali Snam, Italgas e Terna.

¹⁵⁵ R. McMORROW, A. N. ALIM, C. LENG, C. HO-HIM, A. MASSOUDI, *China’s Cosco seeks at least 20% as Beijing reshapes \$23bn Panama ports deal* (8 agosto 2025), disponibile su Financial Times. In questo caso il gigante cinese Cosco, anche perché sospinto dal Governo Cinese, sta cercando di entrare con una quota del 20-30% nell’accordo tra TIL (controllata del Gruppo MSC, della famiglia Aponte, benché formalmente svizzero) e Blackrock, gigante statunitense della gestione di *asset* e del risparmio, per l’acquisizione di quarantatré porti in tutto il mondo, tra cui i due attorno al Canale di Panama.

¹⁵⁶ M. GALLUZZO, *Robox, Draghi applica il golden power ai cinesi sui brevetti hitech dell’azienda piemontese*, *Corriere della Sera* (8 giu. 2022), disponibile su:

https://www.corriere.it/economia/aziende/22_giugno_08/robotica-brevetti-hi-tech-draghi-fermare-cinesi-sull-italiana-robox-bf58b874-e70d-11ec-bc81-fb93af2ab36c.shtml.

¹⁵⁷ Commissione europea, *Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali*, COM(2017) 494 final, Bruxelles, 13 settembre 2017.

¹⁵⁸ Commissione europea, *Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell’Unione*, COM(2017) 487 final, Bruxelles, 13 settembre 2017. Questa è poi divenuta il regolamento (UE) 2019/452.

attività presenti nell'UE dalle acquisizioni che potrebbero nuocere agli interessi fondamentali dell'UE o dei suoi Stati Membri". All'interno della stessa, la Commissione europea ha delineato un elenco di fattori che, ad avviso della stessa, possono essere presi in considerazione nel controllare un investimento estero diretto dagli Stati europei¹⁵⁹.

Circa un mese più tardi, il legislatore italiano ha convertito in legge il d.L. 148/2017¹⁶⁰ recante all'articolo 14 modifiche al d.L. 21/2012 per la revisione della disciplina del golden power e di controllo degli investimenti extra UE. La norma è strettamente connessa con la proposta della Commissione e ne "anticipa" le finalità e i tempi, recependo "i principi della bozza di regolamento UE nel meccanismo di esercizio dei poteri speciali" come dichiarato dall'allora Ministro dello Sviluppo Economico¹⁶¹.

Alla luce dell'aumento dei flussi di investimenti esteri diretti nel Paese¹⁶², il Governo ha preferito non attendere passivamente il completamento della procedura legislativa europea, che all'epoca si prospettava particolarmente complessa, ma ha attivamente potenziato gli "anticorpi" contro agli investimenti predatori. Rispetto a questi atteggiamenti "scorretti", è opportuno menzionare anche la c.d. "norma anti-scorrerie", che impone a chi acquista partecipazioni significative in società quotate obblighi di *disclosure* rispetto agli obiettivi perseguiti con l'operazione¹⁶³.

¹⁵⁹ Art. 4, Ibid.

¹⁶⁰ Decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito in legge 4 dicembre 2017, n.172, recante *Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili* (c.d. *Decreto rottamazioni-bis*.)

¹⁶¹ Camera dei Deputati, *Audizione di Carlo Calenda, Ministro dello Sviluppo Economico*, seduta 13 della X Commissione permanente (Attività produttive, commercio e turismo), 6 dicembre 2017 (Resoconto stenografico) <https://documenti.camera.it/leg17/resoconti/commissioni/stenografici/pdf/10/audiz2/audizione/2017/12/06/leg.17.stencomm.data20171206.U1.com10.audiz2.audizione.0013.pdf>. "Anche in ragione della condivisione del progetto di regolamento, delle sue motivazioni e delle sue finalità, oltre a sostenerlo in sede UE il Governo ha deciso di agire anche sul piano nazionale. A questo scopo l'articolo 14 del decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172, intende apportare modifiche alla disciplina dell'esercizio dei poteri speciali del Governo di cui al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21."

¹⁶² ISTAT, *Statistiche sulle imprese a controllo estero – Anni 2014-2015* (Comunicato stampa del 20 dicembre 2017) <https://www.istat.it/it/archivio/206560>.

¹⁶³ Art. 13, d.L. 148/2017. L'accento sulle "finalità" degli investitori stranieri è divenuto un argomento centrale nel dibattito istituzionale di quel periodo. A tal proposito si veda l'Audizione del Ministro per lo Sviluppo Economico Carlo Calenda, nonché il rapporto presentato dal SISR in cui tale questione viene menzionata. *Sistema di informazione per la sicurezza della Repubblica, Relazione sulla politica dell'informazione per la sicurezza 2017* (Presidenza del consiglio dei ministri, 2018).

Similarmente, l'articolo 14 ha introdotto delle riforme nella disciplina golden power lungo tre direttrici: ambito di applicazione oggettivo e soggettivo dei poteri, presupposti dell'intervento pubblico ed enforcement.

Sotto il primo profilo, l'articolo 14, co. 1, let. b) ha introdotto la novità più rilevante¹⁶⁴, ovvero l'ampliamento dell'ambito applicativo oggettivo. Il nuovo articolo 2, co. 1-ter del d.L. 21/2012 prevede che i poteri speciali del Governo possano essere applicati anche nei "settori ad alta intensità tecnologica" qualora un soggetto esterno all'Unione europea ponga in essere una delle operazioni di cui allo stesso articolo 2¹⁶⁵. La norma rimette alla fonte secondaria l'individuazione puntuale dei settori interessati, tra cui la norma primaria, comunque, esplicita ambiti tecnicamente molto ampi e complessi: dal settore finanziario all'intelligenza artificiale, dalla robotica alle tecnologie dual use e i semiconduttori¹⁶⁶. Si può ben osservare come questa norma introduca per la prima volta degli elementi di disorganicità nella disciplina golden power. Infatti, nonostante la collocazione sistematica all'interno dell'articolo dedicato alle public utilities, la disciplina in materia di settori "ad alta intensità tecnologica" condivide vari punti di contatto con l'articolo 1 del decreto-legge¹⁶⁷. Significativo, a tal proposito, è il riferimento di cui al comma 3 let. a) all' "ordine pubblico e alla sicurezza nazionale", concetti che quantomeno riecheggiano l'istituto di cui all'articolo 1. In particolare, dalla norma di rango primario si deduce l'esistenza di una "linea distintiva [...] tra i menzionati parametri di valutazione"¹⁶⁸ alla luce dell'elenco dei settori strategici "ad alta intensità". Procedendo per via induttiva, il discrimine può essere individuato sottolineando l'apertura di ampi margini di discrezionalità alla luce della

¹⁶⁴ P. MACCARRONE, *Poteri speciali e settori strategici: brevi note sulle recenti novità normative*, Osservatorio Costituzionale, AIC, (2020), 2, <http://www.osservatorioaic.it/it/osservatorio/ultimi-contributi-pubblicati/poteri-speciali-e-settori-strategici-brevi-note-sulle-recenti-novita-normative> .

¹⁶⁵ Art. 2, co. 1-bis, d.L. 21/2012.

¹⁶⁶ "[...] 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." Art. 14, co. 2 let. b), n. 2, d.L. 148/2017.

¹⁶⁷ R. ANGELINI, *op. cit.*, 681 ss.

¹⁶⁸ *Ibid.* Il riferimento è ai criteri tipici per le *public utilities* tradizionali ("una situazione eccezionale [...] di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti.") e il "nuovo" criterio ("pericolo per la sicurezza o per l'ordine pubblico").

finalizzazione dei “nuovi” settori alla “sola” *salus rei publicae*. Infatti, l’evidente ampliamento del margine per l’ingresso di considerazioni ulteriori, rispetto a quelle “ordinarie” dei settori delle *public utilities*, è evidente soprattutto in settori quali l’accesso o la capacità di accedere e controllare informazioni sensibili. Infatti, può essere svolta una considerazione circa il funzionamento dei sistemi di gestione dei dati personali, ma potrebbe altrettanto porsi una questione sulla tutela del circuito democratico da possibili manipolazioni¹⁶⁹. Tuttavia, si deve segnalare come non sia mai avvenuta l’adozione dei d.P.C.M. attuativi, che non ha consentito l’esatto posizionamento di suddetta linea distintiva e che ha lasciato questa norma lettera morta (almeno in un primo momento)¹⁷⁰.

Inoltre, il d.L. 148/2017 ha introdotto un’importante novità per quanto concerne gli elementi di valutazione della minaccia alla difesa e sicurezza nazionale¹⁷¹. Infatti, ha introdotto la circostanza per cui ai fini di “determinare se un investimento estero possa incidere sulla sicurezza o sull’ordine pubblico è possibile prendere in considerazione” l’esercizio di un controllo da parte di un governo di un paese terzo sull’investitore straniero, non appartenente all’Unione europea, “che non riconosce i principi di democrazia e dello Stato di diritto”. Questo nuovo elemento, che richiama l’articolo 4, co.2 della proposta della Commissione, introduce un importante spazio di valutazione politica all’interno del quadro dei poteri speciali. Si riconosce al Governo la facoltà di “discriminare” tra gli Stati terzi, avendo la norma primaria dato rilievo alla circostanza che uno Stato sia antidemocratico e che gli investimenti provenienti dallo stesso siano potenzialmente più pericolosi.

Per quanto riguarda l’*enforcement* della disciplina, l’articolo 14, co. 1, let. a) ha introdotto all’articolo 1 del d.L. 21/2012 il comma 8-bis, che ha colmato l’“asimmetria sanzionatoria”¹⁷² tra i settori di cui all’articolo 1 e dell’articolo 2 del

¹⁶⁹ Si pensi allo scandalo *Cambridge Analytica - Facebook*, coevo alla riforma normativa.

¹⁷⁰ I settori ad alta intensità saranno “coperti” dai successivi interventi normativi, analizzati nel prosieguo del presente paragrafo.

¹⁷¹ Cfr. art. 1, co. 3, lett. b) e art. 2, co. 7, lett. a), d.L. 21/2012. S. ALVARO, M. LAMANDINI, A. POLICE e I. TAROLA, *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica: Il golden power dello Stato italiano e le infrastrutture finanziarie*, Quaderni giuridici Consob, 20, 2019.

¹⁷² F. FORTUNA, *I poteri speciali esercitabili da parte dell’Esecutivo*, in *Federalismi*, n. 6, 2018, p. 84.

decreto-legge¹⁷³. Questa norma estende le sanzioni pecuniarie in precedenza previste solo per le specifiche circostanze di cui all'articolo 2¹⁷⁴, anche all'omessa notifica delle operazioni riguardanti la sicurezza nazionale e la difesa. Essa rappresenta, in senso lato, una delle misure necessarie a prevenire l'elusione dei meccanismi di controllo, oggetto dell'articolo 5 della proposta di regolamento della Commissione. Difatti, sanzionando l'omessa notifica in ogni ipotesi in cui è prevista ai sensi dell'articolo 1 e non più solamente ai sensi dell'articolo 2, comma 2, "incoraggia" la spontanea adesione da parte dei privati alla normativa golden power. La previsione di sanzioni così pesanti ed estesa all'intera norma accresce l'efficacia della disciplina. In particolare, le sanzioni possono ammontare "fino al doppio del valore dell'operazione" ovvero non può essere "inferiore all'uno per cento del fatturato cumulato realizzato dalle imprese coinvolte nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio"¹⁷⁵.

In seguito, i settori "ad alta intensità tecnologica", la cui disciplina non è mai stata attuata, sono stati oggetto dei successivi interventi del legislatore prima col decreto-legge *Brexit*¹⁷⁶ e poi col decreto-legge 105/2019¹⁷⁷. A "soli" sette anni dall'adozione del d.L. 21/2012, il legislatore ha ritenuto necessario procedere ad un aggiornamento della normativa in materia di poteri speciali in conseguenza della sostanziale evoluzione tecnologica¹⁷⁸ intercorsa in quegli anni. Difatti, da un lato

¹⁷³ Art. 1, co. 8-bis, d.L. 21/2012. "Salvo che il fatto costituisca reato e ferme le invalidità previste dalla legge, chiunque non osservi gli obblighi di notifica di cui al presente articolo è soggetto a una sanzione amministrativa pecuniaria fino al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'uno per cento del fatturato cumulato realizzato dalle imprese coinvolte nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio."

¹⁷⁴ Art. 1, co. 4 e co. 5, ibid.

¹⁷⁵ La questione sull'indeterminatezza di questo secondo parametro e sui problemi che genera per gli operatori sarà affrontata successivamente.

¹⁷⁶ Decreto-legge 25 marzo 2019, n. 22, recante *misure urgenti per assicurare sicurezza, stabilità finanziaria e integrità dei mercati, nonché tutela della salute e della libertà di soggiorno dei cittadini italiani e di quelli del Regno Unito, in caso di recesso di quest'ultimo dall'Unione europea*; c.d. *d.L. Brexit*.

¹⁷⁷ Decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, recante *disposizioni urgenti in materia di perimetro di sicurezza nazionale cibernetica*.

¹⁷⁸ Nell'ottobre del 2012, il super computer *Titan* della statunitense *Cray Inc.* stabilì il record di calcolo a venti petaFLOPs (venti miliardi (10^{15}) di calcoli al secondo). Tuttavia, già ad aprile 2020 la rete di calcolo distribuito di *Folding@home* ha raggiunto una potenza di calcolo di 2,4 exaFLOPs (2,4 trilioni (10^{18}) di operazioni al secondo). Un salto di capacità computazionale incredibile. In poco più di sette anni, la potenza di calcolo dei (super) computer ha cambiato scala, aprendo scenari fino a poco prima impensabili, soprattutto se si considera che un passaggio simile (da teraFLOPs a petaFLOPs) aveva richiesto oltre quattro anni in più di tempo. Inoltre, al momento in cui si scrive, è stato annunciato l'avvio dello sviluppo delle tecnologie di sesta generazione per la rete mobile, la cui commercializzazione è prevista dalla Cina intorno al 2030.

col d.l. 22/2019 è stato introdotto l'articolo 1-bis¹⁷⁹, che disciplina i poteri di controllo relativi ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G. Dall'altro, con il d.L. 105/2019 è stato istituito il perimetro di sicurezza nazionale cibernetica, che ha parzialmente modificato il decreto-legge sui servizi funzionali alle "tecnologie 5G".

Questi interventi, analogamente al d.L. 148/2017, rappresentano previsioni "eccentriche"¹⁸⁰ rispetto all'originario insieme di poteri speciali. In particolare, la disciplina in materia di servizi e tecnologie 5G ha "trasformato" il d.L. 21/2012 in una specie di "contenitore"¹⁸¹ di due discipline non totalmente sovrapponibili. Mentre l'articolo 1-bis contiene una disciplina speciale relativa ai soli servizi connessi alla tecnologia 5G, gli articoli 1 e 2 racchiudono quella ordinaria, che vale per tutti gli altri settori strategici. Ciò ha comportato una complessiva perdita di chiarezza¹⁸² del sistema *golden power*, con potenziali conseguenze negative sulla generale fiducia degli investitori esteri e sull'attrattività del Paese¹⁸³.

Da un punto di vista sostanziale, il d.L. *Brexit* ha introdotto una disciplina "particolarmente stringente, data la rilevanza strategica che assumono i servizi veicolati da tale tecnologia nella tutela [anche] degli interessi della difesa e della sicurezza nazionale."¹⁸⁴ Infatti, la disciplina in materia si pone al vertice della piramide con cui la dottrina ha ricostruito la struttura del "regime giuridico [...] [dei] tipi di poteri speciali"¹⁸⁵. L'articolo 1-bis non ha ad oggetto operazioni di tipo societario, esso monitora la stipula di contratti 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 basati sulla tecnologia 5G. Dunque, nelle ipotesi di cui all'articolo 1-bis non rileva "il mutamento della

¹⁷⁹ Recante i poteri speciali inerenti le reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G. Art. 1-bis, d.L. 21/2012.

¹⁸⁰ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 105.

¹⁸¹ G. MARRA, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, in *Giur. comm.*, n. 2, 2021, pp. 312-323.

¹⁸² L. MARRONI, *Brevi riflessioni a margine delle disposizioni sul golden power*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 12, 2020, pp. 45-49.

¹⁸³ *Ibid.*

¹⁸⁴ M. CAPITANIO e L. BACCARO, *Tecnologia 5G*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025, p.129.

¹⁸⁵ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 126.

titolarità di un *asset* strategico, ma l’acquisto, effettuato dall’operatore interno¹⁸⁶, di beni o servizi relativi al 5G da fornitori extra-UE”¹⁸⁷. Inoltre, un’altra fondamentale differenza, che pone l’articolo 1-bis in un rapporto di specialità, ma solo in senso lato¹⁸⁸, con l’articolo 2 in materia di comunicazioni, è la diversa tecnica legislativa adottata. Infatti, i beni e servizi relativi alle tecnologie 5G sono stati espressamente identificati quali “attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale”¹⁸⁹ dalla fonte primaria, non demandando ciò ad una fonte regolamentare come invece avvenuto per i settori “ordinari”. Questa scelta è stata operata al fine di “offrire una più elevata copertura, e perciò stabilità, alla suddetta attività strategica”¹⁹⁰.

Inoltre, al diverso presupposto legittimante la notifica e l’individuazione dell’attività effettuata dalla legge, il d.L. 22/2019 ha introdotto un’istruttoria *ad hoc*¹⁹¹ per l’esercizio dei poteri speciali in materia di 5G. Questa particolarità pone gli operatori economici attivi nel settore delle telecomunicazioni dinanzi a due diversi procedimenti: uno “eventuale”, laddove essi compiano una delle operazioni di tipo societario di cui all’articolo 2; uno “necessario”, disciplinato dall’articolo 1-bis, atteso che nelle attuali condizioni gli operatori non possono non adoperare servizi 5G¹⁹².

Il decreto-legge *Brexit* è intervenuto prima che il legislatore potesse implementare una compiuta disciplina in materia di sicurezza cibernetica, oggetto

¹⁸⁶ Ben potendo essere lo stesso un operatore nazionale controllato dal Governo o da altra pubblica amministrazione. Non è neppure prevista l’eccezione di cui all’art. 1, comma 1, lett. c).

¹⁸⁷ R. CHIEPPA, *op. cit.*, p. 89.

¹⁸⁸ *Ibid.*, p. 90.

¹⁸⁹ Art. 1-bis, co. 1, d.L. 21/2012.

¹⁹⁰ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 152.

¹⁹¹ F. TUCCILLO, *Le reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G*, in Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023), R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 320.

¹⁹² M. CAPITANIO e L. BACCARO, *op. cit.*, p. 131.

del d.L. 105/2019¹⁹³ e del d.L. 14 giugno 2021, n.82¹⁹⁴. Il primo decreto ha introdotto “disposizioni di integrazione¹⁹⁵ e di raccordo¹⁹⁶.”

Al contempo, il legislatore italiano ha recepito le importanti modifiche introdotte a livello sovranazionale col regolamento (UE) 2019/452, soprattutto per quanto concerne i settori sottoposti a *screening*¹⁹⁷. Seppure sommariamente, pare necessario menzionare le norme che hanno introdotto nella struttura piramidale del *golden power* i “fattori”¹⁹⁸ di cui al regolamento IED. L’articolo 4 comma 1 ha introdotto un inciso all’articolo 2 comma 1-ter del d.L. 21/2012¹⁹⁹ con cui sono è stato trasfuso l’articolo 4 paragrafo 1 del regolamento IED²⁰⁰.

¹⁹³ Il d.L. ha introdotto il c.d. perimetro di sicurezza nazionale cibernetica.

¹⁹⁴ Esso ha istituito l’Agenzia per la cybersicurezza nazionale e ha previsto il Comitato Interministeriale per la Cybersicurezza. L’Agenzia si è affiancata e in parte ha assorbito le competenze già detenute da FF.OO. e dai servizi informativi per la sicurezza in materia di dominio cyber, oltretutto alla competenza di organo certificatore dei fornitori per le PP.AA. dall’Ag.I.D.

¹⁹⁵ Art. 4-bis, d.L. 105/2019. L’articolo ha ridefinito il concetto di “soggetto esterno all’UE” e ha precisato i criteri per determinare l’incidenza degli investimenti sulla sicurezza e sull’ordine pubblico. Inoltre, è stato esteso l’obbligo di notifica alle acquisizioni a qualsiasi titolo (e non più, dunque, i meri acquisti). Infine, il comma 3-bis ha omologato il procedimento relativo alle tecnologie 5G a quello di cui all’articolo 1 del d.L. 21/2012.

¹⁹⁶ Art. 3, d.L. 105/2019. La norma ha, *in primis*, confermato la soggezione ad entrambe le discipline tanto a quella concernente il perimetro di sicurezza cibernetica nazionale, quanto all’obbligo di notifica ai sensi della disciplina *golden power*. Poi, il comma 2 obbliga il Gruppo di coordinamento della Presidenza del consiglio a consultare anche i centri tecnici di valutazione e certificazione dell’allora MISE (oggi MIMIT), della Difesa e dell’Interno, oltretutto il CVCN. Infine, è prevista una disciplina transitoria per ridefinire le condizioni o le prescrizioni per quei contratti già autorizzati attraverso procedimenti *golden power* precedenti alla vigenza del d.L. 105/2019.

¹⁹⁷ Per una trattazione di maggiore dettaglio circa il Regolamento, v. *infra* cap. 3.

¹⁹⁸ D. Ielo, *op. cit.*, p. 79.

¹⁹⁹ “Con uno o più regolamenti, [...], sono individuati ai fini della verifica in ordine alla sussistenza di un pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico, compreso il possibile pregiudizio alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale, ulteriori rispetto a quelli individuati nei regolamenti di cui all'articolo 1, comma 1, e al comma 1 del presente articolo, nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, inclusi i settori ad alta intensità tecnologica tra cui: [...].”

²⁰⁰ “a) 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, e le strutture sensibili, nonché gli investimenti in terreni e immobili fondamentali per l'utilizzo di tali infrastrutture; b) tecnologie critiche e prodotti a duplice uso quali definiti nell'articolo 2, punto 1, del regolamento (CE) n. 428/2009 del Consiglio (15), tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cybersicurezza, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie; c) sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare; d) accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni; o e) libertà e pluralismo dei media.”

A seguito degli interventi del 2019, la struttura dei *golden power* è mutata radicalmente rispetto all'originario binomio tra sicurezza e difesa nazionale e *public utilities*, andando a ricomprendere settori eterogenei e oggetto di discipline peculiari. L'impianto piramidale è mutato in questo modo: al vertice sono stati collocati i beni e i servizi basati sulle tecnologie 5G, che alla luce delle loro peculiarità tecniche possono ben mettere a repentaglio tutti gli altri settori protetti dai *golden power*. Immediatamente al di sotto vi sono gli interessi e le attività della difesa e della sicurezza nazionale, in quanto più strettamente attinenti alla c.d. *puissance publique*²⁰¹.

Poi, vi sono i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni e i fattori di rilevanza europea, facenti parte del c.d. "nucleo ristretto"²⁰². Infine, alla base si trovano gli altri settori europei esclusi dal già menzionato nucleo e per i quali, il controllo è limitato agli investimenti extra-europei, che risultino in operazioni societarie di cui beneficerebbero operatori economici provenienti da un Paese terzo.

Tuttavia, la disciplina dei *golden power*, ma del resto ogni aspetto della società a livello globale, è stata profondamente impattata dalla pandemia da SARS-Cov-2. Questa ha "imposto" dei cambiamenti tanto sul piano concettuale, quanto sulle norme in concreto, che sono state emendate per rispondere alla crisi economica²⁰³ scatenata dalle misure adottate per contenere e domare la diffusione del virus.

Innanzitutto, la crisi pandemica ha costretto le Istituzioni, nazionali ed europee, a riconsiderare il ruolo dello Stato nell'economia e ad incoraggiare un utilizzo molto più pesante dei poteri pubblici per monitorare gli investimenti esteri²⁰⁴. Tanto

²⁰¹ M. D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, in *Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, G. NAPOLITANO (a cura di), Il Mulino, 2019, p. 85.

²⁰² L. BELVISO, *op. cit.*, p. 126. "Ovverosia sanità, alimenti, finanza, incluso credito e assicurazioni (giacché le soglie sono qui superiori e il catalogo delle operazioni straordinarie rilevanti è meno esteso)."

²⁰³ F. CAZZINI, *L'incidenza del covid-19 sul settore agroalimentare nel quadro dell'OMC e dei controlli sugli investimenti esteri diretti*, in P. ACCONCI, E. BARONCINI (a cura di), *Gli effetti dell'emergenza covid-19 su commerci, investimenti, occupazione. Una prospettiva italiana*, Bologna, 2020.

²⁰⁴ Comunicazione della Commissione europea, *Risposta economica coordinata all'emergenza COVID-19*, COM (2020)112 definitiva, 13 marzo 2020.

Comunicazione della Commissione europea, *Orientamenti per gli Stati Membri sull'utilizzo del quadro in materia di screening degli investimenti esteri diretti a fronte dell'emergenza sanitaria attuale (COVID-19) e sulle misure correlate alla protezione della sicurezza e dell'ordine pubblico dell'Unione europea*, COM (2020)198 definitiva, 25 marzo 2020.

che questi interventi hanno portato parte della dottrina a parlare di “Stato doganiere”²⁰⁵.

Ciò che ha reso particolarmente sensibili le Istituzioni al rischio di atteggiamenti “predatori” nei confronti delle imprese europee, soprattutto di piccole e medie dimensioni, sono le crescenti tensioni geopolitiche e geoeconomiche, che hanno prodotto una polarizzazione del mondo tra due modelli²⁰⁶ capitanati dalle due superpotenze. Tuttavia, il decreto-legge 23/2020²⁰⁷ ha generato un sostanziale cambio di paradigma. Seppure, correttamente, in via transitoria, ha esteso l’ambito di applicazione dei *golden power*, sia soggettivo, includendo ad esempio il settore sanitario, sia oggettivo, prevedendo lo screening anche degli investimenti intraeuropei²⁰⁸, in frontale contrasto con le libertà fondamentali dei Trattati²⁰⁹. Al contempo, il d.L. ha sensibilmente abbassato le soglie al superamento delle quali scatta l’obbligo di notifica per gli investitori extra-europei²¹⁰.

Oltre alla rilevante novità citata prima, sul piano oggettivo, il d.L. Liquidità ha ridisegnato il comma 8-bis dell’articolo 1 del d.L. 21/2012, introducendo il potere della Presidenza del Consiglio dei ministri di avviare il procedimento *golden power ex officio* laddove sia stato violato l’obbligo di notifica ovvero nei casi in cui essa sia assente o in ritardo²¹¹. Questo potere ha consentito al Gruppo di coordinamento non solo di sollecitare la notifica e di avviare contestualmente il procedimento sanzionatorio, ma di procedere all’avvio del procedimento principale anche in caso

²⁰⁵ G. NAPOLITANO, *ult. op. cit.*, pp. 550 e ss.

²⁰⁶ Da un lato il G7 e la NATO a guida statunitense, dall’altro i BRICS e la OCS (Organizzazione per la Cooperazione di Shanghai) a trazione cinese.

²⁰⁷ D.L. 8 aprile 2020, n.23, convertito, con modificazioni, in legge 5 giugno 2020, n. 40, 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*, c.d. *decreto Liquidità*. A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del covid-19*, in *Giur. comm.*, n. 2, 2021, pp. 282 ss.

²⁰⁸ Art. 15, co. 1, d.L. 23/2020. Esso ha introdotto il comma 3-bis all’art. 4 del d.L. 105/2019.

²⁰⁹ L. MASOTTO, *Il golden power alla prova del procedimento e del processo amministrativo*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 5, 2022, p. 663. L’Autore sottolinea la tensione tra la protezione degli “interessi vitali dello Stato in campo economico” e il mantenimento dell’“attrattività del sistema economico nazionale”. Questa si è risolta attraverso interventi “per accumulo” in un’evidente *favor* per la tutela degli interessi vitali dello Stato durante la concitata fase pandemica.

²¹⁰ A. SCOGLIAMIGLIO, *Lo Stato stratega (o lo Stato doganiere) affila le armi: le disposizioni emergenziali in materia di controllo sugli investimenti esteri*, in *Aa.Vv., Oltre la pandemia. Società, salute, economia e regole nell’era post Covid-19*, a cura di G. PALMIERI, Napoli, 2020, pp. 159 ss.

²¹¹ Art. 16, co. 1, let. a), d.L. 23/2020. Norme simili sono state inserite agli articoli 1-bis e 2 del d.L. 21/2012.

di ulteriore inerzia delle parti. Le disposizioni di riforma impediscono all'inerzia di paralizzare l'agire amministrativo, assicurando così che l'operazione interessata non eluda il "controllo dorato"²¹².

Tali poteri, pensati quale regime di controllo straordinario legato all'emergenza, sarebbero dovuti cessare dopo un periodo prefissato dal decreto-legge²¹³, ma al perdurare dello stato emergenziale sono essi stessi prorogati (in parte) sino al 31 dicembre 2022.

Inoltre, il d.L. Liquidità ha introdotto una norma tesa a facilitare la collaborazione interistituzionale²¹⁴. Novità questa di non secondaria importanza non essendo più lo Stato un "regolatore passivo", che può agire per mezzo di autorità indipendenti o talvolta rispetto a singole operazioni rilevanti. La pubblica amministrazione ha necessità di una capacità di "analisi strategica di tipo anche geoeconomico e geopolitico, naturalmente saldamente poggiante su verifiche e valutazioni tecniche complesse"²¹⁵.

Questi provvedimenti dimostrano tutta la *vis expansiva*²¹⁶ dei poteri speciali del Governo in un periodo di dura crisi, che ha seriamente posto a rischio la tenuta economica del Paese. Insieme a questa rimodulazione dei poteri speciali, il Governo è intervenuto anche sulla disciplina di rango secondario introducendo il d.P.C.M.

²¹² . 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*, 2022, p. 10.

²¹³ 31 dicembre 2020. Tuttavia, già l'art. 10-ter del d.L. 28 ottobre 2020, n. 137, conv. con modif. dalla l. 18 dicembre 2020, n. 176, ha esteso di altri sei mesi il termine (30 giugno 2021). Tale decisione è stata riprodotta dai successivi «Decreto Proroghe» (l'art. 4 d.l. n. 56 del 2021 ha esteso il termine al 31 dicembre 2021) e «Decreto Mille Proroghe» (l'art. 17 d.l. n. 228 del 2021 ha posticipato la scadenza delle norme emergenziali al 31 dicembre 2022).

²¹⁴ Art. 16, co. 1, let. e), d.L. 23/2020. L'articolo ha modificato l'articolo 2-bis del d.L. 21/2012 il seguente comma 2 "al fine di raccogliere elementi utili all'applicazione degli articoli 1, 1-bis e 2, il gruppo di coordinamento istituito ai sensi dell'articolo 3 del decreto del Presidente del consiglio dei ministri 6 agosto 2014 può richiedere a pubbliche amministrazioni, enti pubblici o privati, imprese o altri soggetti terzi che ne siano in possesso, di fornire informazioni e di esibire documenti."

²¹⁵ R. GAROFOLI, *op. cit.*, p. 7.

²¹⁶ R. ANGELINI, *Rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, in *I "poteri speciali" del Governo nei settori strategici*, G. DELLA CANANEA e L. FIORENTINO (a cura di), Napoli, 2020, pp. 321 ss.

179/2020²¹⁷ e d.P.C.M. 180/2020²¹⁸. Il primo ha specificato gli attivi rilevanti nei settori individuati dal regolamento dell'Unione. In particolare, gli articoli 3 e seguenti individuano i beni e i rapporti rilevanti per i settori: dell'energia, dell'acqua²¹⁹, della salute, dei dati e delle informazioni sensibili, delle infrastrutture elettorali²²⁰, del settore finanziario²²¹, delle "tecnologie avanzate"²²², dell'aerospazio civile, dell'agroalimentare²²³, dei prodotti *dual use*, e dei *media*. Inoltre, alla luce dell'estensione dei settori ben oltre le competenze delle amministrazioni considerate dal d.P.C.M. del 6 agosto 2014, l'articolo 15 prevede l'integrazione del gruppo di coordinamento con "rappresentanti dei Ministeri competenti in relazione alla specificità della materia o dell'operazione"²²⁴. Questi possono essere chiamati a svolgere le funzioni di amministrazione responsabile dell'istruttoria e della proposta per l'esercizio dei poteri speciali.

Il decreto 180/2020, invece, sostituisce il d.P.R. del 2014 e individua a sua volta le attività strategiche nel settore delle *public utilities*. Esso ha coordinato la lista al

²¹⁷ D.P.C.M. 18 dicembre 2020, n. 179. Recante il *regolamento per l'individuazione dei beni e dei rapporti di interesse nazionale nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, a norma dell'articolo 2, comma 1-ter, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56.*

²¹⁸ D.P.C.M. 23 dicembre 2020, n. 180. Recante il *regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56.* Questo d.P.C.M. ha sostituito il regolamento contenuto nel d.P.R. 85/2014.

²¹⁹ Con l'introduzione di questa disposizione concernente "le infrastrutture critiche, fisiche o virtuali, che garantiscono la continuità dei servizi di captazione, potabilizzazione, adduzione, distribuzione e fornitura all'ingrosso di acqua potabile destinata al consumo umano e di acque destinate all'uso irriguo, nonché di fognatura e di depurazione delle acque reflue", la disciplina italiana è stata adeguata a quella di altri Stati Membri che già prevedevano il potere di monitorare gli investimenti esteri in questo settore.

²²⁰ Il riferimento è al SIEL (Sistema Informativo Elettorale), istituito presso il Ministero dell'interno per la diffusione e la raccolta dei dati elettorali, a scopi divulgativi.

²²¹ Art. 8, d.P.C.M. 179/2020, "ivi compreso quello creditizio e assicurativo, e delle infrastrutture dei mercati finanziari".

²²² Art. 9, *ibid.*, "Beni e rapporti nei settori dell'intelligenza artificiale, della robotica, dei semiconduttori, della cybersicurezza, delle nanotecnologie e delle biotecnologie".

²²³ In questo caso, evidentemente, il legislatore non ha individuato con precisione gli *asset* strategici con potenziali riflessi sull'aderenza della normativa al principio di legalità. C.S. LUCARELLI, *L'esercizio dei golden powers: criticità attuali e prospettive future*, in *Giur. Comm.*, Milano, fasc. 6, 2023, pp. 1011 ss. Tuttavia, questa criticità non è stata accolta dal giudice amministrativo (v. TAR Lazio, Roma, Sez. I, sentenza del 13 aprile 2022, n. 4486).

²²⁴ Art. 15, *ibid.*

suo interno con quella contenuta nel d.P.C.M. 179/2020, ma ha introdotto anche rilevanti novità, tra cui ad esempio “le reti stradali e autostradali nazionali”²²⁵.

Dunque, nonostante l’aver dato copertura legislativa di rango primario a talune attività, il legislatore ha confermato l’importanza e la centralità della fonte secondaria nell’individuazione di ciò che è strategico²²⁶.

1.4. I dd.LL. 21/2022 e 104/2023 e l’attuale regime di golden powers.

L’analisi svolta fino a questo punto è dovuta necessariamente passare attraverso una serie di eventi, o meglio shock, economici o geopolitici, che hanno costretto lo Stato a riconsiderare il suo ruolo di regolatore “freddo e distaccato”. Negli ultimi venti anni, attenta dottrina ha individuato quattro ondate di misure restrittive in risposta ad altrettante congiunture “sfavorevoli”²²⁷.

Da ultimo, l’invasione russa dell’Ucraina nel febbraio del 2022 ha riportato la guerra in Europa per la prima volta in trent’anni e, al contempo, ha aggravato la crisi post-pandemica (o rallentato l’uscita dalla stessa). In particolare, il conflitto ha provocato un’imprevista interruzione degli approvvigionamenti di materie prime e di fonti energetiche. Questo ha spinto gli Stati europei ad affinare le “armi giuridiche” per rispondere più efficacemente alla minaccia, non più solamente teorica, proveniente dalla Russia e dai suoi alleati.

Si procederà ad esaminare le norme introdotte dall’Italia, che hanno radicalmente modificato e potenziato il meccanismo dei golden power. Il Governo ha messo sotto osservazione gli investimenti esteri diretti provenienti dalla Russia e dalla Bielorussia, oltreché dalla Cina, visto il suo sostegno (più o meno diretto) all’economia russa di guerra. *In primis*, le reti di distribuzione di idrocarburi sono state oggetto di più attenta considerazione da parte dell’amministrazione

²²⁵ Art. 2, co. 2, let. f), d.P.C.M. 180/2020.

²²⁶ A. PACCIONE, *op. cit.*, p. 656. Questi rimangono comunque gli strumenti più “facilmente adattabili ai mutamenti del contesto socio-economico”.

²²⁷ G. NAPOLITANO, *ult. op. cit.*, p. 549. L’Autore segnala: la crisi economica del 2008 e l’attivismo dei fondi sovrani d’investimento, l’incredibile crescita degli *outward investments* cinesi, la crisi pandemica del 2020 e, infine, il conflitto russo-ucraino esploso nel 2022.

pubblica²²⁸, oltre alle tecnologie a duplice uso²²⁹. È stata la stessa Commissione dell'Unione europea a sollecitare una maggiore partecipazione degli Stati Membri al meccanismo di cooperazione di cui al reg. (UE) 2019/452, “al fine di affrontare i rischi per la sicurezza e l'ordine pubblico connessi agli IDE provenienti dalla Russia e dalla Bielorussia”²³⁰.

In questo contesto internazionale instabile si inserisce il d.L. 21/2022²³¹, che ha stabilizzato parte della disciplina emergenziale introdotta in risposta alla pandemia e prorogata dal c.d. decreto “mille proroghe” alla fine del 2022. Tuttavia, il decreto-legge in esame ha svolto una generale “ridefinizione” dei poteri speciali, del procedimento e delle strutture amministrative preposte al loro esercizio²³². Il legislatore è intervenuto sul piano sostanziale della disciplina, andando a rimodulare i poteri per come disciplinati negli articoli 1, 1-bis e 2 del d.L. 21/2012²³³. Inoltre, sono state introdotte importanti novità anche sotto il profilo procedurale, da un lato introducendo e ampliando i procedimenti propedeutici

²²⁸ Significativa appare la vicenda della raffineria, nonché impianto di rigassificazione, ISAB S.r.l. di Priolo Gargallo – Augusta. Questo ammonta a circa il 22% della raffinazione di greggio a livello nazionale ed era di proprietà della russa Lukoil. Allo scoppio della guerra le sanzioni imposte dall'UE contro la Russia e le imprese ad essa connesse avevano messo a serio rischio la prosecuzione delle attività dell'impianto, prima da un punto di vista creditizio e poi col blocco dell'acquisto del greggio russo anche da un punto di vista produttivo. Il Governo è dovuto intervenire prima attivando l'amministrazione straordinaria di ISAB S.r.l. e successivamente approvando la cessione dell'impianto alla cipriota G.O.I. Energy S.r.l., con specifiche condizioni concernenti la trasparenza circa la provenienza del petrolio e il mantenimento dei livelli produttivi e degli approvvigionamenti. N. AMADORE, *La raffineria Isab di Priolo passa di mano: da Lukoil ai ciprioti di Goi Energy*, *Il Sole 24 Ore* (4 maggio 2023), disponibile su <https://www.ilsole24ore.com/art/la-raffineria-isab-di-priolo-passa-mano-lukoil-ciprioti-di-goi-energy-AEBbVgPD>.

²²⁹ I beni e i servizi *dual use* sono oggetto di un apposito regolamento europeo (Reg. (UE) 2021/821) per il controllo delle esportazioni, dell'intermediazione, dell'assistenza tecnica, del transito e del trasferimento dei prodotti, inclusi il software e le tecnologie, che possono avere un utilizzo sia civile sia militare per la produzione che possono essere impiegati per la progettazione, lo sviluppo, la produzione o l'uso di armi nucleari, chimiche o biologiche o dei loro vettori.

²³⁰ Commissione europea, *Comunicazione agli Stati Membri contenente orientamenti in materia di investimenti esteri diretti provenienti dalla Russia e dalla Bielorussia in considerazione dell'aggressione militare contro l'Ucraina e delle misure restrittive introdotte dall'Unione europea* [2022] GU C151 I/1.

²³¹ D.L. 21 marzo 2022, n. 21, recante *misure urgenti per contrastare gli effetti economici e umanitari della crisi ucraina*. Il titolo IV, Capo I introduce modifiche al d.L. 21/2012. La rubrica rappresenta il primo riconoscimento a livello normativo della definizione “golden power”.

²³² Sul punto, ex multis, J. 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*, in *Rivista di diritti comparati*, (2025), 1, pp. 157-195; R. MORGANTE, *op. cit.*, pp. 29-43.; B. ARGOLAS, *Il golden power tra Stato e mercato*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 6, 2022, pp. 721-724; R. CHIEPPA, *ult. op. cit.*, pp. 1-18; A. SANDULLI, *La febbre del golden power*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 3, 2022, pp. 749 ss.

²³³ Artt. 24, 25 e 28, d.L. 21 marzo 2022, n. 21.

all'esercizio (o meno) dei poteri speciali²³⁴; dall'altro potenziando significativamente le strutture amministrative preposte al loro esercizio e originariamente istituite dal d.P.C.M. 6 agosto 2014 presso Palazzo Chigi²³⁵.

Procedendo con ordine, l'articolo 24 del decreto-legge ha aggiornato il quadro dei poteri in materia di difesa e sicurezza nazionale, ampliando il novero delle operazioni potenzialmente soggette all'obbligo di notifica²³⁶. Ciò ha corretto l'originario "disallineamento"²³⁷ tra gli ambiti di applicazione dell'articolo 1 e dell'articolo 2 del d.L. 21/2012, includendo nella prima norma, tra le altre, le delibere che modificano la disponibilità degli attivi strategici.

Al contempo, l'art. 25 interviene sull'art. 2 del d.L. 21/2012, ampliando il *numerus clausus* di settori²³⁸. Tuttavia, sotto questo profilo, il "decreto Ucraina" ha avuto "valore solo parzialmente costitutivo"²³⁹. Difatti, talvolta ha operato una mera ricognizione delle già vigenti previsioni introdotte a livello unionale, talaltra ha stabilizzato l'ampliamento emergenziale determinato dal "decreto Liquidità". Altresì, il decreto-legge, "con portata più interpretativa che innovativa"²⁴⁰, ha chiarito che i poteri speciali dell'esecutivo si applicano anche a quegli *asset* strategici oggetto di concessione "comunque affidata" e quindi anche con gara ad evidenza pubblica.

Entrambe le norme, poi, hanno previsto un maggiore coinvolgimento all'interno del procedimento dell'impresa *target*²⁴¹, mediante, da un lato, l'obbligo di notifica congiunta delle operazioni, dall'altro l'obbligo di trasmettere, contestualmente alla notifica, una informativa, contenente gli elementi essenziali dell'operazione e della stessa notifica, alla società bersaglio, ove non sia stata possibile la notifica

²³⁴ Art. 26, *ibid.* L'articolo ha introdotto l'articolo 2-quater contenente una delega per l'adozione di un regolamento per disciplinare la c.d. prenotifica. Tale delega ha portato all'adozione del d.P.C.M. 1 settembre 2022, n. 189.

²³⁵ Art. 27, *ibid.* Ad esso ha fatto seguito il d.P.C.M. 1 agosto 2022, n. 133.

²³⁶ Ad esempio, nel perimetro del co. 1, let. b) sono state incluse le operazioni *che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi*, oltreché *l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia*.

²³⁷ R. CHIEPPA, *ult. op. cit.*, pp. 1-18.

²³⁸ Composto così dai settori delle comunicazioni, dell'energia, dei trasporti, della salute, dell'agroalimentare e di quello finanziario, ivi inclusi quelli creditizio e assicurativo, oltreché dai settori di cui all'art. 4, par. 1, Reg. (UE) 2019/452.

²³⁹ G. SCARCHILLO e A. IMPERIA, *op. cit.*, p. 633.

²⁴⁰ R. CHIEPPA, *ult. op. cit.*, pp. 1-18.

²⁴¹ L'art. 1, co. 5, d.L. 21/2012 la definisce come la "società le cui partecipazioni sono oggetto dell'acquisto".

congiunta²⁴². Tale novità può essere apprezzata sotto tre profili. *In primis*, ha risolto il problematico fenomeno della doppia notifica²⁴³ e la conseguente duplicazione procedimentale. In secondo luogo, ciò ha evidenti conseguenze sull'effettiva possibilità da parte della parte non notificante di esercitare il suo diritto alla partecipazione al procedimento²⁴⁴. Infine, il contributo partecipativo dell'impresa *target* può avere anche una ricaduta positiva sul procedimento, soprattutto se si considera l'esperienza che l'impresa direttamente operante in un settore strategico può mettere a disposizione del Gruppo di coordinamento, ad esempio per chiarire gli aspetti più tecnici di un ipotetico procedimento²⁴⁵. Un'ultima rilevante conseguenza della responsabilizzazione di tutte le parti dell'operazione è stata inserita rispettivamente dall'articolo 24, comma 1, let. c), n.5 e dall'articolo 25, comma 1, let. d), n. 4, i quali hanno disciplinato il potere sanzionatorio anche nei confronti della società bersaglio.

L'articolo 28 ha integralmente sostituito il previgente articolo 1-bis e ha continuato nel solco tracciato dai precedenti interventi normativi, ampliando ulteriormente il perimetro oggettivo della disciplina²⁴⁶. Difatti, essa è stata estesa anche ad ulteriori servizi, beni, rapporti, attività e tecnologie rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, compresi quelli relativi alla tecnologia *cloud*. Al contempo, è stata "semplificata" la notifica, la quale non dovrà più essere fatta per ciascuna singola operazione, ma il nuovo articolo 1-bis impone²⁴⁷ alle imprese di notificare un piano annuale contenente il programma di acquisti, i contratti in corso²⁴⁸ e l'elenco dei fornitori dei beni e servizi "critici"²⁴⁹. Inoltre, l'articolo 1-bis ha un

²⁴² B. ARGOLAS, *ult. op. cit.*, p. 722.

²⁴³ S. DE NITTO, I golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale, in *Dir. amm.*, n. 2, 2022, 553-587.

²⁴⁴ Artt. 7-13, l. 7 agosto 1990, n. 241.

²⁴⁵ Fermo, comunque, che l'intervento della società *target* rimane una facoltà, essendo la stessa soggetta ai soli obblighi *ex art. 1 co. 4 e art. 2, co. 2 del d.L. 21/2012*.

²⁴⁶ J. FORTUNA, *op. cit.*, p. 187.

²⁴⁷ È opportuno specificare che il nuovo articolo reitera il precedente impianto sanzionatorio.

²⁴⁸ Art. 28, co. 2, d.L. 21/2022, "In sede di prima applicazione, il piano di cui al comma 2 dell'articolo 1-bis [...] include altresì l'informativa completa sui contratti o sugli accordi relativi ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G già autorizzati. Ferma l'efficacia dei decreti del Presidente del consiglio dei ministri già adottati ai sensi dell'articolo 1-bis del decreto-legge n. 21 del 2012 [...], i procedimenti in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto sono dichiarati estinti [...] e il relativo esame è effettuato in sede di valutazione del piano annuale [...]."

²⁴⁹ Art. 1-bis, co. 2, d.L. 21/2012, "[...] il settore interessato dalla notifica; dettagliati dati identificativi del soggetto notificante; il programma di acquisti; dettagliati dati identificativi dei

ambito applicativo soggettivo *sui generis*, essendo soggette alla disciplina golden power anche imprese italiane intenzionate ad acquisire *asset* rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica²⁵⁰. Accordando così maggiore “globalità” alla tutela degli interessi nazionali, la disciplina prevede anche specifiche attività di monitoraggio per la verifica dell’osservanza delle prescrizioni e delle condizioni impartite, anche solo per parte del piano annuale, e per l’analisi della relativa adeguatezza²⁵¹.

Il decreto “Ucraina” ha introdotto, poi, la facoltà per il Governo di scrutinare anche i c.d. investimenti *greenfield*, ossia nell’ipotesi di “costituzione di imprese” il cui oggetto sociale o gli attivi detenuti ricadano nel campo di applicazione degli articoli 1 e 2 del decreto-legge²⁵². Dunque, l’*asset* strategico non preesiste l’operazione, ma questa crea *ex novo* l’attività produttiva di rilevanza strategica. L’introduzione del controllo per le operazioni *greenfield* evidenzia come non sia necessario attendere un’attività operativa perché si crei una lesione dell’interesse nazionale.

Passando ora alla disamina degli aspetti procedurali più rilevanti introdotti dal d.L. 21/2022, la novità sicuramente più importante è stata l’introduzione della c.d. prenotifica. Durante tutto il periodo di vigenza della disciplina *golden power*, dunque tra il 2014 e il 2022, la Presidenza del Consiglio ha rilevato un incremento vertiginoso del fenomeno di notifiche presentate in via meramente cautelativa²⁵³. Difatti, queste sono state poi considerate radicalmente escluse dall’ambito di

relativi, anche potenziali, fornitori; dettagliata descrizione, comprensiva delle specifiche tecniche, dei beni, dei servizi e delle componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle attività di cui al comma 1; un’informativa completa sui contratti in corso e sulle prospettive di sviluppo della rete 5G, ovvero degli ulteriori sistemi e attivi di cui al comma 1; ogni ulteriore informazione funzionale a fornire un dettagliato quadro delle modalità di sviluppo dei sistemi di digitalizzazione del notificante, nonché dell’esatto adempimento alle condizioni e alle prescrizioni imposte a seguito di precedenti notifiche; un’informativa completa relativa alle eventuali comunicazioni effettuate ai sensi dell’articolo 1, comma 6, lettera a), del decreto-legge n. 105 del 2019, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 133 del 2019, ai fini dello svolgimento delle verifiche di sicurezza da parte del Centro di valutazione e certificazione nazionale (CVCN), inclusiva dell’esito della valutazione, ove disponibile, e delle relative prescrizioni, qualora imposte. [...]”

²⁵⁰ B. ARGIOLOS, *ult. op. cit.*, p. 722. L. BELVISO, *op. cit.*, p. 126, n. 78. Secondo l’Autore il potrebbe “essere esercitato anche verso quelli europei e nazionali (persino se controllati dal Governo o da un ente pubblico italiano”.

²⁵¹ Art. 1-bis, co. 7, d.L. 21/2012.

²⁵² Tuttavia, nei settori delle public utilities l’operazione sarà scrutinabile solo se uno o più soci, extra-UE, detengano una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10%; art. 1, co. 5-bis e art. 2, co. 7-bis.

²⁵³ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 115.

applicazione della normativa in materia di poteri speciali. Al fine di scongiurare un inutile e costoso sovraccarico delle strutture amministrative, oltre ad un onere superfluo per le imprese, l'articolo 2-quater, comma 2 ha formalizzato tale istituto, come già in precedenza suggerito da eminente dottrina²⁵⁴. Questa consiste in un meccanismo "di interlocuzione preventiva e informale fra gli operatori economici e il Governo al fine di verificare in via preliminare la sussistenza dell'obbligo di notifica e la fattibilità dell'operazione"²⁵⁵. La prenotifica, in cui riecheggia l'esperienza in materia di controllo delle concentrazioni²⁵⁶, consente alle imprese, che scelgono di prenotificare, di, per un verso, interloquire con gli uffici della Presidenza del Consiglio al fine di comprendere, se l'operazione debba essere notificata in quanto rientrante nel campo di applicazione della disciplina, e, per altro, di comprendere se si tratta di un'operazione che non integra in maniera manifesta i presupposti d'esercizio dei poteri. Questo è stato espressamente previsto dall'articolo 7 del d.P.C.M. 133/2022²⁵⁷, che ha aggiornato ed al contempo abrogato il d.P.C.M. 6 agosto 2014. La finalità di semplificazione dell'istituto è evidente anche dalla sua rubrica all'interno del d.L. 21/2012²⁵⁸. L'articolo 2-quater demanda poi al summenzionato regolamento l'individuazione delle misure di semplificazione delle modalità di notifica, dei termini e delle procedure relative all'istruttoria e per la definizione dei procedimenti senza che sia necessaria una delibera del Consiglio dei ministri²⁵⁹. È così stata prevista, per la prima volta un

²⁵⁴ Cfr., *ex multis*, G. NAPOLITANO, *ult. op. cit.*, p. 551.

²⁵⁵ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 116.

²⁵⁶ R. CHIEPPA, *ult. op. cit.*, pp. 1-18.

²⁵⁷ D.P.C.M. 1 agosto 2022, n. 133. La norma prevede espressamente che: "Entro trenta giorni dall'informativa di cui al comma 1 il Dipartimento per il coordinamento amministrativo della Presidenza del Consiglio dei ministri, all'esito delle deliberazioni assunte dal Gruppo di coordinamento, comunica all'impresa che: a) l'operazione oggetto di prenotifica non rientra nell'ambito applicativo del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, non risultando conseguentemente dovuta la formale notifica; b) l'operazione oggetto di prenotifica è suscettibile di rientrare nell'ambito applicativo del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, nel qual caso l'impresa è tenuta a eseguire la notifica prevista dagli articoli 1 e 2 decreto-legge n. 21 del 2012; c) l'operazione oggetto di prenotifica rientra nell'ambito applicativo del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, ma sono manifestamente insussistenti i presupposti per l'esercizio dei poteri speciali."

²⁵⁸ Art. 2-quater, d.L. 21/2012, recante *misure di semplificazione dei procedimenti e prenotifica*.

²⁵⁹ Più precisamente il comma 1 dell'art. 2-quater delega al d.P.C.M. l'individuazione delle "[...] misure di semplificazione delle modalità di notifica, dei termini e delle procedure relativi all'istruttoria ai fini dell'eventuale esercizio dei poteri di cui agli articoli 1, 1-bis e 2, senza che sia necessaria la delibera del Consiglio dei ministri, per la definizione dei procedimenti in caso di mancato esercizio dei poteri speciali decisa all'unanimità dai componenti del gruppo di coordinamento, fatta salva in ogni caso la possibilità per ogni amministrazione e per le parti di chiedere di sottoporre l'esame della notifica al Consiglio dei ministri."

potere decisionale per il Gruppo di coordinamento interministeriale, il quale era prima solamente l'amministrazione deputata all'espletamento della sola fase istruttoria. Dell'importanza di questa previsione e degli esatti requisiti per poter procedere in questo modo si tratterà nel successivo capitolo. L'implementazione delle ulteriori misure per accelerare e snellire i procedimenti *golden power* è stata fatta con apposito regolamento, contenuto nel d.P.C.M. 1 settembre 2022, n. 189.

Sotto altro profilo, il decreto-legge 21/2022 ha potenziato le capacità amministrative della Presidenza del Consiglio dei ministri²⁶⁰. In primo luogo, in ottica "strategica", il decreto ha previsto la creazione di "un nucleo di valutazione e analisi strategica in materia di esercizio dei poteri speciali" presso il DICA²⁶¹. Inoltre, è stata prevista la possibilità per la Presidenza di avvalersi del contributo della Guardia di Finanza²⁶² e di altre amministrazioni o enti di ricerca ai fini dell'esercizio dei poteri speciali, mediante la stipula di apposite convenzioni o protocolli d'intesa. In particolare, la forza armata può avvalersi dei poteri normalmente attribuiti dalla legge in tema di tutela dei bilanci pubblici²⁶³, anche di quelli disciplinati dalla normativa antiriciclaggio²⁶⁴. Questa norma conferma una tendenza del legislatore verso l'ampliamento dei contributi in tema di sicurezza ed investigativi, cosicché Palazzo Chigi non deve dipendere esclusivamente dal sistema di informazione per la sicurezza della Repubblica²⁶⁵ per la raccolta delle informazioni rilevanti ai fini dell'esercizio dei poteri speciali. Sotto il profilo organizzativo, il d.P.C.M. 133/2022 è intervenuto anche sulle strutture amministrative interne (e non solo, come visto sopra riguardo ai contributi provenienti dalla GdF o dal SISR) della Presidenza, al fine di assicurare una più efficace, efficiente ed economica attività di controllo²⁶⁶.

²⁶⁰ Art. 27, d.L. 21/2022.

²⁶¹ L'effettiva implementazione dello stesso, tra cui la nomina dei dieci componenti, è rimessa ad un regolamento.

²⁶² Presidenza del Consiglio dei ministri e Guardia di Finanza, *Protocollo d'intesa per la collaborazione in materia di esercizio dei poteri speciali di cui al d.l. 21/2012 (golden power)* (21 luglio 2022).

²⁶³ Art. 2, d. lgs. 19 marzo 2001, n. 68.

²⁶⁴ Art. 9, d. lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

²⁶⁵ A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, pp. 755.

²⁶⁶ Come dichiarato dall'allora Sottosegretario Garofoli, il nuovo regolamento risponderebbe all'esigenza di semplificazione, con l'intento di evitare lunghe (e costose) attese per le aziende.

Infine, il d.l. Ucraina ha aumentato e cristallizzato le garanzie procedurali per le parti, anche alla luce dell'evidente crescita degli strumenti dello Stato "doganiere". Le parti hanno facoltà di inviare entro 15 giorni dalla notifica dell'operazione memorie e documenti in cui possono esprimere la loro prospettiva²⁶⁷. Si realizza così un contraddittorio scritto e differito tra la Presidenza del Consiglio e le parti fondamentale affinché queste possano sviluppare le loro difese dinanzi all'autorità amministrativa²⁶⁸. Inoltre, il decreto ha attentamente disciplinato i termini del procedimento sia in senso restrittivo²⁶⁹, soprattutto se comparati con gli altri ordinamenti europei²⁷⁰, per la conclusione del procedimento. Tale previsione rappresenta un presidio a tutela della certezza dei tempi dell'azione amministrativa²⁷¹ e una garanzia per le parti coinvolte, le quali possono così calcolare con maggiore sicurezza le tempistiche delle operazioni.

Un ulteriore aspetto che è emerso evidente a seguito dello scoppio del conflitto armato in Ucraina è stato il pregiudizio economico e sociale, che l'assenza di un investimento ovvero di un investitore estero possono causare. La vicenda riguardante il colosso degli idrocarburi russo Lukoil²⁷² ha reso evidente ciò ed ha spinto il legislatore ad adottare il d.L. n. 187/2022²⁷³. In particolar modo, l'articolo 2 introduce delle misure economiche connesse all'esercizio del golden power, in considerazione del fatto che l'afflusso di capitali stranieri e un mercato globale interconnesso e "fluidico" è necessario e a suo modo una questione di sicurezza, ove ciò sia funzionale a colmare talune carenze nelle capacità produttive strategiche²⁷⁴.

²⁶⁷ Artt. 24, co. 1, let. c) e 25, co.1, let. d) , d.L. 21/2022.

²⁶⁸ La quale non è titolare del potere decisorio. Questa criticità sarà affrontata nel prossimo capitolo.

²⁶⁹ Art. 1, co. 5, e art. 2, co. 4, d.L. 21/2012. Il procedimento deve concludersi entro 45 giorni, ma, in via del tutto eccezionale, sono previste delle sospensioni e delle interruzioni dei termini.

²⁷⁰ In Germania, la sez. 14, a), dell'*AWG* prevede un termine di due mesi per aprire il procedimento e di ben quattro mesi per chiudere eventuali procedimenti "approfonditi" (*phase II*). In Francia, l'art. 151-3, del *Code monétaire et financier* e il *décret n. 2023-1293 (28 décembre 2023)* prevedono un termine massimo di 75 giorni per la procedura di autorizzazione preventiva.

²⁷¹ Principio anch'esso incastonato nella l. 241/1990.

²⁷² V. *supra* n. 228.

²⁷³ D.L. 5 dicembre 2022, n. 187. Il c.d. "decreto Lukoil" reca *misure urgenti a tutela dell'interesse nazionale nei settori produttivi strategici*.

²⁷⁴ Un esempio significativo recente è la *joint venture* paritetica italo-tedesca Leonardo - Rheinmetall Military Vehicles (LRMV) costituita per la realizzazione della futura componente corazzata per l'Esercito italiano (programma MBT e AICS). La *joint venture* tra l'italiana Leonardo S.p.A. e la tedesca Rheinmetall A.G. si è rivelata necessaria per supplire alle carenze dell'industria militare italiana riguardo la produzione degli scafi dei veicoli. Leonardo S.p.A., Rheinmetall A.G., *Nasce la joint venture Leonardo Rheinmetall – nuovo player nella produzione*

Il decreto-legge prevede la possibilità per le imprese che sono state destinatarie dell'esercizio dei golden powers di avere accesso prioritario a vari strumenti di sostegno economico già esistenti²⁷⁵ (e per i quali, comunque, la norma non prevede alcuno scostamento di bilancio aggiuntivo)²⁷⁶.

Infine, da ultimo è stata introdotta una modifica al d.L. 21/2012 ad opera dell'articolo 13 del decreto-legge 10 agosto 2023, n. 104²⁷⁷. Questa norma dimostra come la disciplina non abbia comunque trovato un definitivo assestamento²⁷⁸, nonostante la complessiva e omnicomprensiva ridefinizione operata nel 2022. Anzi, il legislatore ha iniziato ad introdurre misure propositive, con cui si intende promuovere l'insediamento degli investitori stranieri, che rappresentano un apporto fondamentale per la sicurezza nazionale e gli altri interessi protetti dalla disciplina *golden power*. Pertanto, accanto alle misure economiche di cui al decreto-legge "Lukoil", il legislatore ha introdotto misure di semplificazione procedurale quali il comma 4 dell'articolo 13. Questi provvedimenti afferenti alla normativa in esame devono essere letti insieme e in stretta correlazione a quelli in materia di attrazione degli investimenti provenienti dall'estero. Ad esempio, l'istituzione del Comitato Attrazione Investimenti Esteri (CAIE)²⁷⁹, l'istituzione di un'apposita segreteria tecnica per gli investimenti più rilevanti, nonché l'attivazione della piattaforma²⁸⁰ "Invest in Italy"²⁸¹.

europa dei sistemi di difesa terrestre, Comunicato stampa congiunto, Roma, 15 ottobre 2024 https://www.leonardo.com/documents/15646808/29264570/PR_LDO_RHN_ITA_15Oct.pdf?t=1728984915797. Il Governo, in persona del Ministero della difesa, ha spinto fortemente per la realizzazione di questo investimento in parte tedesco in un settore pienamente coperto dall'"ombrello" dei poteri speciali.

²⁷⁵ L'art. 2, co. 1 disciplina l'"accesso [...] con priorità al Fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività di impresa, di cui all'articolo 43 del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34." L'art. 2, co. 2 autorizza la valutazione dell'"accesso agli interventi erogati dal patrimonio destinato, costituito ai sensi dell'articolo 27, comma 1, del d.L. 34/2020." L'art. 2 co. 3 disciplina "l'accesso prioritario agli strumenti dei contratti di sviluppo e degli accordi per l'innovazione."

²⁷⁶ Art. 3, d.L. 187/2022.

²⁷⁷ Recante *disposizioni urgenti a tutela degli utenti, in materia di attività economiche e finanziarie e investimenti strategici*, convertito, con modificazioni, dalla legge 9 ottobre 2023, n. 136. L'art. 13 è rubricato come di seguito: *realizzazione di programmi di investimento di interesse strategico nazionale*.

²⁷⁸ B. ARGOLAS, *Ratio dell'istituto e sua evoluzione normativa*, op. cit., v. nota 79, p. 72.

²⁷⁹ È stato introdotto inizialmente con l'art. 30, d.L. 12 settembre 2014, n. 133.

²⁸⁰ Essa opera quale sportello unico per lo sblocco e l'agevolazione degli investimenti esteri nel Paese in conformità con le indicazioni del CAIE.

²⁸¹ R. GAROFOLI e B.G. MATTARELLA, *Ratio dell'istituto e Governare le fragilità: istituzioni, sicurezza nazionale, competitività*, Mondadori, (2025), p. 51.

L'analisi dell'evoluzione della disciplina dimostra come essa sia stata oggetto di profonde trasformazioni, che ne hanno dilatato significativamente il perimetro e accresciuto la stratificazione normativa. Al contempo, emergono due aspetti chiave che, per un verso, spiegano queste tendenze centrifughe, che hanno interessato taluni ambiti della disciplina e, per altro, sotto il profilo teleologico, è possibile ricondurre a un comune denominatore gli interventi andatisi a stratificare nel tempo.

Sotto il primo profilo, permane l'attualità delle ragioni genetiche del *golden power* e la necessità dell'intervento pubblicistico nell'economia. Quest'ultimo deve intervenire al fine di ricostruire in maniera armonica interessi "contrapposti": da un lato quelli nazionalistici e securitari, dall'altro quelli liberali e sensibili alle istanze del mercato. Ne risulta una prospettiva analitica unitaria, volta a garantire una protezione equa e proporzionata delle diverse istanze²⁸².

Al contempo, nonostante la crescente varietà di settori, attivi e attività "coperte", può, comunque, essere tentata una *reductio ad unum* sotto il profilo teleologico. Infatti, se *ab origine* la normativa disciplinava due settori, ciascuno basato su una diversa matrice, oggi il d.L. 21/2012 e le norme, che orbitano attorno ad esso trovano un fondamento unitario nel concetto, volutamente ampio e sfuggente, di "sicurezza nazionale"²⁸³. Esso è funzionale a ricomprendere al suo interno una pluralità di attivi e di attività strategici e presenta un approccio di tutela "integrato"²⁸⁴. In attesa dell'approvazione della proposta di regolamento, attualmente all'esame del Parlamento europeo e del Consiglio europeo, resta da verificare in quale direzione si intende procedere. Se si andrà verso la creazione di uno strumento comune di protezione della (amplissima) concezione di sicurezza economica europea ovvero, se si confermerà la primazia degli Stati Membri e la centralità dei rispettivi meccanismi, radicati nella difesa dei singoli interessi nazionali.

²⁸² C. DEODATO, *Considerazioni conclusive sulle tendenze e sulle prospettive evolutive del golden power*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025, p. 424.

²⁸³ M. LAMANDINI, *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giur. Comm.*, n. 5, 2016, p. 684. L'Autore tenta di operare una ricostruzione delle varie concezioni di sicurezza nazionale.

²⁸⁴ B. ARGOLAS, *ult. op. cit.*, pp. 73 ss.

CAPITOLO 2: Il Procedimento Golden Power: criticità e spunti di riflessione

2.1 Il procedimento: dalla Pre-notifica alla Conclusione

Il procedimento amministrativo in materia di *golden power* è quella serie collegata di atti e di operazioni, volti ad accertare e a valutare le circostanze di fatto rilevanti e ad acquisire e bilanciare tutti gli interessi in gioco, in vista dell'adozione di una decisione finale circa l'esercizio o meno dei poteri speciali¹. Tuttavia, la specialità della materia e, in particolare, la sensibilità degli interessi coinvolti ha spinto il legislatore ad adottare una serie di misure dalle spiccate finalità "acceleratorie" e il Governo a seguire prassi che, pur nel rispetto dei principi generali del procedimento amministrativo², consentissero di esercitare, o meno, i poteri di cui al d.L. 21/2012 nella maniera più celere possibile. Al contempo, i settori e gli *asset* su cui i poteri speciali incidono sono connotati da un elevatissimo tasso di tecnicità³, che ha richiesto la creazione di strutture amministrative altamente specializzate e di meccanismi che consentano di conciliare l'analisi di tutti i contributi informativi con la necessaria speditezza dell'azione amministrativa.

Tenendo presente questi aspetti, che, inevitabilmente, si riflettono sul procedimento *golden power*, si procede alla disamina dello stesso dal suo avvio alla sua conclusione, passando per le fasi endoprocedimentali interne, delle quali la legge scandisce precisamente i termini, e gli spazi collaborativi posti a disposizione delle parti.

Come evidenziato dalla maggioranza della dottrina⁴, il procedimento *golden power* può essere rappresentato come un *iter* bifasico⁵. Una prima fase istruttoria,

¹ Aa. Vv., *Il procedimento amministrativo*, in G. DELLA CANANEA ET AL., *Manuale di diritto amministrativo*, Torino, Giappichelli, (2025), 9, pp. 265-320.

² Sii pensi, a titolo meramente esemplificativo, ai principi di proporzionalità, di legalità, di leale collaborazione tra pubblica amministrazione e parti private.

³ R. GAROFOLI, *op. cit.*, p. 6.

⁴ *Ex multis*, A. SANDULLI, *La febbre del golden power*, pp. 743 ss.

⁵ F. CINTIOLI, *La natura amministrativa della decisione sull'esercizio dei poteri*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 257. A. SANDULLI, *Ibid.*, "La decisione del *golden power* viaggia, al contempo, su un binario amministrativo e su un binario politico". Cons. St., 9 gennaio 2023, n. 289/2023, pt. 13.

più propriamente amministrativa, di competenza del Gruppo di coordinamento interministeriale e degli uffici costituiti sotto il Dipartimento per il coordinamento dell'attività amministrativa⁶. Dopodiché, si apre la fase decisionale di competenza del Consiglio dei ministri, avente una connotazione maggiormente politica. Eppure, a seguito dell'introduzione delle misure di semplificazione di cui al d.L. Ucraina⁷, non tutti i procedimenti *golden power* si concludono con una deliberazione formale del Consiglio dei ministri, ma alcune decisioni sono state rimesse al Gruppo di coordinamento. Inoltre, come visto nel precedente capitolo, accanto ad un significativo ampliamento dei poteri speciali, il d.L. 21/2022 ha anche incrementato i presidi procedurali attorno all'istituto. Queste novità hanno posto "il diritto amministrativo" in posizione "[...] trainante rispetto all'indirizzo politico"⁸.

Opportunamente, nello studiare il procedimento, la prima fase da approfondire consiste nell'avvio del medesimo. Prima di poter procedere al compimento dell'"operazione"⁹ oggetto di monitoraggio, l'impresa obbligata¹⁰ deve notificare alla Presidenza del Consiglio dei ministri¹¹ un'"informativa" contenente tutte le informazioni, gli allegati e gli elementi essenziali per una completa valutazione dell'operazione di acquisizione o della delibera societaria da scrutinare¹². La stessa dev'essere sottoscritta dal legale rappresentante ovvero da persone dotate di procura speciale¹³. I soggetti obbligati alla notifica devono essere distinti a seconda che si

⁶ Tra cui il più importante è indubbiamente l'ufficio per le attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali del Governo.

⁷ Art. 26, d.L. 21/2022.

⁸ A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, p. 750.

⁹ Le operazioni sono specificate nelle norme di cui al d.L. 21/2012, ma una suddivisione esplicativa in due categorie è possibile. Si distingue tra l'acquisto o acquisizione di partecipazioni rilevanti in società "strategiche" e l'adozione di delibere, atti o operazioni che incidono sulla conformazione strutturale delle società strategiche e sulla consistenza o destinazione del loro patrimonio, delle rispettive aziende o, quantomeno, degli attivi strategici posseduti. A queste due categorie sono state aggiunte, nel 2022, anche gli investimenti *greenfield*. V. DONATIVI, *Gli obblighi di notifica*, in *Golden Power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, R. TUCCILLO (a cura di), La Tribuna, Piacenza, 2023, p. 123.

¹⁰ Art. 1, commi 4, 5 e 5-bis (per i settori della difesa e della sicurezza nazionale); art. 1-bis, co. 2 (inerente ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulle tecnologie 5G e *cloud*, nonché in relativi attivi); art. 2, commi 2 e 5 (per le *public utilities* e i settori "europei").

¹¹ Più precisamente, l'impresa a mezzo di posta elettronica certificata invia la notifica al Dipartimento per il coordinamento amministrativo presso la Presidenza del Consiglio. Il destinatario della notifica non cambia neppure quando oggetto di acquisizione siano quote di società partecipate, direttamente o indirettamente, dal MEF.

¹² A tal fine il DICA deve predisporre una modulistica adeguata. Art. 5, d.P.C.M. 133/2022.

¹³ Art. 12, d.P.C.M. 133/2022.

tratti dell'acquisto di partecipazioni rilevanti ovvero l'“operazione” consista nell'adozione di delibere o altri atti societari.

Nella prima ipotesi, è tenuto a notificare chiunque acquisisca la “partecipazione”¹⁴. La notifica dev'essere effettuata, ove possibile¹⁵, congiuntamente alla società le cui partecipazioni sono oggetto dell'acquisto¹⁶. Al contempo, le norme non menzionano mai il soggetto alienante, che quindi dev'essere ritenuto estraneo dall'obbligo di notifica, ricadendo quest'ultimo solo sull'acquirente e sulla società *target*¹⁷.

Invece, qualora si tratti di delibere, atti o altre operazioni, il soggetto individuato dalla norma come notificante è l'“impresa”¹⁸ che li adotta, ma sempre prima che vi sia data esecuzione.

A differenza di quanto avviene per le operazioni disciplinate dall'articolo 1¹⁹, il quale fa riferimento genericamente all'impresa, senza operare alcuna particolare delimitazione, sono stati previsti specifici requisiti soggettivi per quanto riguarda il settore delle *public utilities*. Difatti, da un lato, l'articolo 2 obbliga a notificare l'acquisto di partecipazioni in imprese operanti nei settori dei trasporti, dell'energia e delle comunicazioni ovvero del nucleo ristretto individuato dal regolamento (UE) 2019/452 in maniera generalizzata²⁰. La notifica è doverosa sia che si tratti di soggetti extraeuropei, sia quando le parti siano residenti nell'Unione europea, finanche in Italia. Dall'altro lato, cioè nei restanti settori, invece, vengono in rilievo solo quelle operazioni effettuate da soggetti esterni all'Unione²¹. Le delibere e gli atti devono essere rese note alla Presidenza del Consiglio, qualora siano stati adottati “da un'impresa che detiene uno o più degli attivi individuati ai sensi del

¹⁴ Art. 1, co. 5, primo periodo, d.L. 21/2012. Dev'essere data identica soluzione anche per i settori delle *public utilities*, seppure il dato letterale non sia chiaro, essendo stata rimossa l'esplicita menzione dall'art. 2.

¹⁵ V. DONATIVI, *ult. op. cit.*, p. 125. L'Autore sostiene che l'inciso “ove possibile” è “piuttosto generico” e che deve essere letto in modo coerente con la *ratio* dello stesso. Quindi la notifica dev'essere effettuata congiuntamente non quando sia possibile “giuridicamente”, ma quando i tempi e la natura dell'acquisizione lo consentano alle parti. Si pensi ad una OPA ostile rispetto ad una acquisizione negoziata.

¹⁶ Art. 1, co. 5, primo periodo, d.L. 21/2012. Identica prescrizione è presente all'art. 2.

¹⁷ È pacifico che la dicitura “società” in questi articoli del decreto-legge debba essere interpretata in senso estensivo, così da ricomprendere anche i soggetti diversi da una società.

¹⁸ Art. 1, co. 4 e art. 2, co. 2 e co. 2 -bis, d.L. 21/2012.

¹⁹ Art. 1, co. 1 lett. a), b), c), co. 4 e co. 5, d.L. 21/2012.

²⁰ Art. 2, co. 5, secondo periodo, d.L. 21/2012.

²¹ Art. 2, co. 5, primo periodo, d.L. 21/2012.

comma 1 dell'articolo 2²². Invece, se gli stessi atti fossero adottati “da un'impresa che detiene uno o più degli attivi individuati ai sensi del comma 1-ter”, la notifica dev'essere effettuata solo ove abbiano “per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi i a favore di un soggetto esterno all'Unione europea, di cui al comma 5-bis, ovvero, nei settori individuati nel secondo periodo del comma 5, anche a favore di un soggetto appartenente all'Unione europea, ivi compresi quelli stabiliti o residenti in Italia”^{23 24}. Un ulteriore distinguo deve essere fatto per le operazioni c.d. infragruppo, ovvero quelle che coinvolgono due imprese solo formalmente distinte, ma collegate da un nesso di coordinamento unitario, esercitato dalla capogruppo²⁵. La nozione di gruppo rilevante, nel caso di specie, non è stata chiaramente delineata dalla norma e la dottrina ha cercato di fornire una soluzione a questa vaghezza. Una soluzione proposta fa riferimento all'articolo 3 del previgente decreto-legge in materia di *golden share*²⁶. Tuttavia, quest'orientamento non appare essere condivisibile. Alla luce della *ratio* delle norme, è preferibile, come sostenuto da autorevole dottrina, “concentrare il regime di favore alla presenza solo di relazioni aggregative riconducibili al controllo interno di diritto o di fatto (con esclusione del controllo esterno), solitario (con esclusione del controllo congiunto e del controllo plurimo disgiunto), diretto o indiretto, in linea verticale o anche solo collaterale”²⁷. Per queste operazioni particolari, sia che si tratti di acquisizioni che di delibere o atti adottati dalle società del gruppo, il decreto-legge ha appositamente rinviato a norme regolamentari l'individuazione delle specifiche operazioni esenti, salvo quanto

²² Art. 2, co. 2, primo periodo, d.L. 21/2012.

²³ Art. 2, co. 2-bis, primo periodo, d.L. 21/2012.

²⁴ A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2019, pp. 780 ss. Questa differenza ha generato non poche questioni applicative, anche prima delle più recenti modifiche, che non hanno comunque semplificato il quadro.

²⁵ Cass. Civ., Sez. I, 12 giugno 2015, n. 12254. “Anche nel caso di operazioni infragruppo, non possono - stante l'autonomia giuridica e patrimoniale delle singole società facenti parte del gruppo - imputarsi alla capogruppo atti che siano direttamente riferibili alle società partecipate, ancorché voluti e coordinati dalla capogruppo.”

²⁶ Art. 3, d.L. 332/1994. ASSONIME, *I poteri speciali dello Stato sulle società operanti in settori strategici (Circolare Assonime, n.21/2014)*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 908. Tuttavia, questa soluzione avrebbe l'effetto di espandere il perimetro dell'esenzione per le operazioni infragruppo in maniera eccessiva rispetto agli obiettivi perseguiti dal legislatore.

²⁷ V. DONATIVI, *Gli obblighi di notifica*, p. 130. V. DONATIVI, *Golden powers. Profili di diritto societario*, pp. 242 ss.

previsto all'articolo 2, co. 1-ter, così come modificato da ultimo dal d.L. 104/2023²⁸. Infatti, questa norma ha ristretto il campo di applicazione dell'esenzione, rendendo applicabile la disciplina di cui all'articolo 2 solamente “quando gli atti, le operazioni e le delibere hanno ad oggetto attivi coperti da diritti di proprietà intellettuale afferenti all'IA, ai macchinari per la produzione di semiconduttori, alla cybersicurezza, alle tecnologie aerospaziali, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, alle tecnologie di produzione alimentare [che] riguardano uno o più soggetti esterni all'Unione europea”²⁹. Al di là della norma introdotta nel 2023, la disciplina regolamentare ha comunque optato per una soluzione “cautelativa”, chiedendo comunque la notifica delle operazioni interne al medesimo gruppo³⁰, ma con l'applicazione della procedura semplificata di cui all'articolo 11, d.P.C.M. 133/2022.

Per quanto concerne il contenuto oggettivo della notifica, esso non deve essere una mera comunicazione dell'acquisizione ovvero della delibera, atto e via dicendo. L'impresa notificante deve necessariamente includere una “descrizione generale del progetto di acquisizione, dell'acquirente e del suo ambito di operatività”³¹, cioè deve consistere in “un'informativa completa sulla delibera, sull'atto o sull'operazione”³². Si tratta evidentemente di formule aperte, che sono riempite di significato da altre previsioni, che impongono all'impresa di comunicare “ogni informazione utile”³³ e necessaria al fine di consentire agli uffici della Presidenza del Consiglio (e al Consiglio dei ministri al momento della decisione) “di valutare la minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali”³⁴ di cui agli articoli 1 e 2. Si comprende bene come le informazioni richieste dalle norme non siano affatto esaustive e ciò è ulteriormente confermato dai regolamenti d'implementazione³⁵.

²⁸ Art. 7, co. 1, d.L. 104/2023.

²⁹ Art. 2, co. 1-ter, d.L. 21/2012. Rimane ferma la verifica in ordine alla sussistenza dei presupposti per l'esercizio dei poteri speciali.

³⁰ F. DONATIVI, *Golden powers. Profili di diritto societario*, Giappichelli, Torino, 2019, pp. 237 ss. L'Autore segnala come l'esclusione non operi al ricorrere di una minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi pubblici protetti.

³¹ Art. 1, co. 5 e art. 2, co. 5, d.L. 21/2012.

³² Art. 1, co. 4 e art. 2, co. 4, d.L. 21/2012.

³³ Art. 2, co. 5, d.L. 21/2012.

³⁴ Art. 1, co. 3, d.L. 21/2012. La lettura teleologica della norma fa intuire come anche la notifica delle operazioni e delibere nei settori di cui all'art. 2 sia strumentale al medesimo risultato.

³⁵ Art. 5, co. 2, d.P.R. 35/2014 e art. 5, co. 2, d.P.R. 86/2014. Le fonti di rango secondario chiariscono quale documentazione deve corredare la notifica, usando il termine “almeno” prima dell'elencazione.

Tale indeterminatezza ha evidenti ricadute sulla possibile sospensione, a fini integrativi, dei termini per l'esercizio dei poteri, nonché sull'esercizio dei poteri sanzionatori contro le notifiche "incomplete". Tuttavia, ha anche conseguenze molto positive sul piano difensivo, visto che il procedimento prende le mosse a seguito della "prospettazione in punto di fatto operata dalla società acquirente o target"³⁶, le quali possono così notificare qualsivoglia elemento avente finalità difensiva o attenuante della posizione delle parti.

Inoltre, la normativa sottopone all'obbligo di notifica anche la costituzione di nuove imprese (gli investimenti *greenfield*) "il cui oggetto sociale ricomprende lo svolgimento di attività di rilevanza strategica ovvero che detengano attivi di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale"³⁷ o "la costituzione di un'impresa che svolge attività ovvero detiene uno o più degli attivi individuati ai sensi del comma 1 ovvero del comma 1-ter qualora uno o più soci, esterni all'Unione europea ai sensi del comma 5-bis, detengano una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10%"³⁸. La previsione ha un'evidente finalità preventiva³⁹, in quanto l'attività o l'attivo strategico non sono preesistenti, ma sono creati *ex novo* dall'operazione stessa, che assume rilevanza⁴⁰.

Una disciplina a parte è contenuta all'articolo 1-bis in materia di servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G ovvero sulla tecnologia *cloud*. Per queste, l'articolo 1-bis, così come riscritto dal decreto-legge Ucraina⁴¹, impone alle "imprese che, anche attraverso contratti o accordi, intendano acquisire, a qualsiasi titolo, beni o servizi relativi alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle attività"⁴² riguardanti "i servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G"⁴³ e *cloud* devono notificare alla Presidenza del Consiglio "il piano annuale [...]"⁴⁴. La notifica deve pervenire prima del completamento degli acquisti. Il piano annuale

³⁶ L. MASOTTO, *ult. op. cit.*, p. 663.

³⁷ Art. 1, co. 5-bis, d.L. 21/2012.

³⁸ Art. 2, co. 7-bis, d.L. 21/2012.

³⁹ V. DONATIVI, *Gli obblighi di notifica*, in *op. cit.*, p. 130.

⁴⁰ R. CHIEPPA, *op. cit.*, p. 8.

⁴¹ Art. 28, d.L. 21/2022.

⁴² Art. 1-bis, co. 2, d.L. 21/2012.

⁴³ Art. 1-bis, co. 1, d.L. 21/2012

⁴⁴ Art. 1-bis, co. 2, d.L. 21/2012.

deve contenere, oltre al settore interessato dalla notifica e ai dati identificativi dell'impresa⁴⁵: il programma degli acquisti (e non più le singole operazioni); i dati identificativi dei fornitori (anche potenziali); la descrizione dei beni, dei servizi e dei componenti ad alta intensità tecnologica oggetto dei contratti; un'informativa completa sui contratti in corso e sulle prospettive di sviluppo della rete 5G, ovvero degli ulteriori sistemi e attivi di cui al comma 1; ogni ulteriore informazione funzionale a fornire un dettagliato quadro delle modalità di sviluppo dei sistemi di digitalizzazione del notificante, nonché dell'esatto adempimento alle condizioni e alle prescrizioni imposte a seguito di precedenti notifiche; un'informativa completa relativa alle eventuali comunicazioni effettuate ai sensi dell'articolo 1, comma 6, lettera a), del d.L. 105/2019, in relazione alla disciplina del perimetro nazionale di sicurezza cibernetica, per la quale è competente il Centro di valutazione e certificazione nazionale. Con il d.L. Ucraina, l'obbligatorietà della notifica è stata svincolata da qualsiasi considerazione sulla nazionalità dell'impresa operante nei settori ad alta intensità tecnologica. Questa scelta è dipesa da una duplice considerazione del legislatore. Da un lato, queste tecnologie sono al vertice della struttura piramidale dei *golden power*⁴⁶, in virtù della loro strategicità⁴⁷, dunque è parso opportuno presidiare il maggior numero possibile di operazioni. Dall'altro, la normativa 5G, così come strutturata nel 2019, era esposta a potenziali contrasti con i principi generali del diritto sia europei sia nazionali⁴⁸. Difatti, “una disciplina pensata ad hoc per i soggetti esterni all'Unione europea rischia di non superare censure di ingiustificata discriminazione e sospetti di malcelato protezionismo”⁴⁹.

A questo punto della disamina sull'avvio del procedimento, si pone la questione dell'inquadramento della notifica all'interno degli istituti generali del diritto amministrativo. La normativa *golden power*, infatti, non brilla di certo per chiarezza

⁴⁵ P. CIRIELLI, *Il 5G, il cloud e le ulteriori tecnologie: profili procedurali*, in *Golden Power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, R. TUCCILLO (a cura di), La Tribuna, Piacenza, 2023, p. 123.

⁴⁶ V. *supra* cap. I.

⁴⁷ Ad esempio, la tecnologia cloud (*Online Data Integrated Network (ODIN)*) è una delle “architravi” che sostengono il vantaggio competitivo dei caccia multiruolo di quinta generazione F-35, in uso anche presso l'Aeronautica Militare e la Marina Militare italiane, rispetto a velivoli di quarta generazione (ivi inclusi quelli di quarta *plus* e di quarta *plus plus*).

⁴⁸ In primo luogo, si pensi al principio di non discriminazione e al principio di proporzionalità.

⁴⁹ G. PORTONERA, *Golden power, 5G e cybersicurezza: “Non è tutto oro quel che luccica”*, in *IBL Briefing Papers*, Torino, 2019, p. 8.

circa la qualificazione della notifica da parte dell'impresa privata nei confronti della pubblica amministrazione. Dottrina e giurisprudenza si sono interrogate sulla sua esatta natura e sulle ricadute che questa avrebbe avuto in termini di applicabilità di talune norme dettate dalla legge per i procedimenti amministrativi.

Dunque, molti autori si sono chiesti se la comunicazione dovesse essere intesa “come un’istanza [di parte]” ovvero se fosse più opportuno considerarla “come una sorta di segnalazione – certamente atipica, in quanto qui doverosa ed effettuata dalle parti e non dai terzi – nell’ambito di un procedimento che origina, in ogni caso, d’ufficio”⁵⁰. Qualora, si optasse per la prima qualificazione, ci si troverebbe di fronte ad un procedimento ad istanza di parte e si dovrebbe necessariamente ritenere applicabili, tra le altre, le norme previste per quei procedimenti dalla legge 241/1990⁵¹. Ad esempio, si applicherebbero alla disciplina *golden power* anche le consequenziali invalidità degli atti adottati in violazione delle rispettive norme⁵². La giurisprudenza, sia di *prime cure*⁵³ sia di appello⁵⁴, ha sciolto, per il momento, la questione, orientandosi, univocamente, nel senso di non poter equiparare la notifica *golden power* a una istanza di parte. Difatti, ad avviso dei giudici amministrativi, essa si sostanzierebbe in un mero contributo informativo che l’impresa rivolge all’amministrazione. “In questo contesto, la notifica è un atto del privato con finalità informative, strumentale e propedeutico all’eventuale esercizio dei poteri amministrativi”⁵⁵. Inoltre, il giudice amministrativo ha sostenuto che l’assimilazione della notifica di cui al d.L. 21/2012 nella figura dell’istanza ex articolo 2, l. 241/1990 non può essere accolta anche per un secondo ordine di ragioni. “La notifica costituisce per l’impresa un vero e proprio obbligo [di informare], funzionale all’esercizio”⁵⁶ del potere pubblico e in essa non è presente alcuna richiesta”, e, più precisamente, “non è volta ad ottenere un bene della vita”⁵⁷.

⁵⁰ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 142.

⁵¹ *In primis*, ad esempio, l’art. 10-bis, l.7 agosto 1990, n. 241 recante la disciplina della comunicazione dei motivi ostativi all’accoglimento dell’istanza.

⁵² Art. 21-octies, l. 241/1990.

⁵³ *Ex multis*, TAR Lazio, Roma, sez. I, 6 aprile 2022, nn. 4486 e 4488; TAR Lazio, Roma, sez. I, 4 maggio 2022, n. 11508.

⁵⁴ Cons. St., Sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289; Cons. St., Sez. IV, 13 aprile 2023, n. 6575.

⁵⁵ Cons. St., Sez. IV, 13 aprile 2023, n. 6575.

⁵⁶ TAR Lazio, Roma, sez. I, 6 aprile 2022, n. 4488, *Caso Syngenta Crop Protection Ag c. Presidenza del Consiglio dei Ministri et al.*

⁵⁷ *Ibid.*

La dottrina⁵⁸ ha accolto favorevolmente questa soluzione, sottolineando come, sotto questo profilo, il meccanismo informativo obbligatorio *ex lege* in materia di *golden power* assomigli al potere di controllo delle procedure antitrust disciplinato dalla legge 287/1990. In particolare, la disciplina “ricorda da vicino [...] il potere autoritativo esercitato dall’Autorità garante della concorrenza e del mercato in relazione alle operazioni di concentrazione”⁵⁹. Questo orientamento è, poi, avvalorato anche dal potere della Presidenza del Consiglio di avviare *ex officio* il procedimento⁶⁰, allorquando la notifica sia incompleta ovvero radicalmente mancante.

L’avvio del procedimento d’ufficio è un’ipotesi del tutto residuale⁶¹, ma essa ha evidenti ripercussioni sulle diverse situazioni giuridiche soggettive di ciascuna delle parti del procedimento⁶². Difatti, l’istante è titolare di un interesse legittimo pretensivo, ambendo al conseguimento di un provvedimento favorevole ampliativo della sua sfera giuridica. Al contrario, il notificante è titolare di un interesse legittimo oppositivo all’esercizio dei poteri speciali⁶³.

Come già accennato nel precedente capitolo, prima ancora della notifica, i soggetti potenzialmente obbligati possono inviare alla Presidenza del Consiglio⁶⁴ una prenotifica⁶⁵. Si tratta a ben vedere di “un procedimento ancillare a quello principale, il quale [conseguentemente] diviene meramente eventuale”⁶⁶, in esito al procedimento di prenotifica. L’impresa invia una “informativa sui progetti di costituzione, acquisizione, delibera, atto o operazione, fornendo tutti i documenti e

⁵⁸ *Ex multis* L. MASOTTO, *ult. op. cit.*, p. 665; A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, pp. 759 ss.; L. BELVISO, *op. cit.*, pp. 141 ss.

⁵⁹ A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, pp. 759-760. L’Autore illustra come sia “pacifico in giurisprudenza, che siffatto potere dell’Antitrust non possa essere qualificato come “potere autorizzatorio, ma un potere di controllo in funzione repressiva dell’autonomia privata, quando l’operazione progettata, espressione della libertà di impresa, in concreto possa dare luogo ai rischi che la normativa intende evitare”.” A. LALLI, *Effetti istituzionali e strutturali dell’espansione dei golden powers*, in *Dir. cost.*, 2022, n. 2. Come confermato anche da Cons. St., sez. VI, 26 luglio 2004, n. 5288.

⁶⁰ V. *supra* cap. 1. Tale potere è stato introdotto dal d.L. 23/2020.

⁶¹ L. MASOTTO, *ult. op. cit.*, p. 666.

⁶² L. BELVISO, *op. cit.*, p. 143.

⁶³ E. M. TEPEDINO, *Golden powers: i poteri speciali del Governo al vaglio del giudice amministrativo*, in *Amministrazione in Cammino*, 2022, p. 9.

⁶⁴ Essa è indirizzata al Dipartimento per il Coordinamento Amministrativo.

⁶⁵ L’istituto è stato introdotto dall’art. 26 del d.L. 21/2022, che ha inserito il nuovo art. 2-quater nel d.L. 21/2012. Il co. 2 del medesimo articolo ha delegato l’individuazione delle modalità di presentazione ad un regolamento, il quale è stato adottato col d.P.C.M. 133/2022.

⁶⁶ R. GAROFOLI, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, in *Federalismi*, 2022, pp. 1-14.

le informazioni, in quanto disponibili, previsti per la formale notifica”⁶⁷. Alla luce del tenore letterale della norma, l’informativa richiesta ai fini della prenotifica ha un contenuto meno stringente rispetto a quello della notifica formale, laddove è richiesta una “informativa completa”. La scelta di consentire che la stessa abbia un contenuto variabile in base al caso concreto riflette lo stato, preliminare o comunque non ancora esecutivo, dell’operazione che si vuole sottoporre al vaglio della amministrazione⁶⁸.

Conformemente a quanto è avvenuto con l’analogo istituto previsto in ambito antitrust per l’esame delle operazioni di concentrazione⁶⁹, la prenotifica ha finalità deflative, soprattutto con riguardo alle c.d. notifiche prudenziali.

Queste ultime sono comunicazioni inviate dalle imprese, le quali, temendo l’imposizione delle pesanti sanzioni, notificano l’operazione, pur non essendo sicure che la stessa rientri nel perimetro applicativo della disciplina in materia di poteri speciali. Al contempo, parte della dottrina, ha rilevato come la prenotifica “ricorda da vicino il *triage* svolto dal *CFIUS* statunitense attraverso cui si instaura uno stretto rapporto di interlocuzione tra l’organo federale e le aziende interessate, molto utile per fornire indicazioni agli interlocutori e deflazionare il contenzioso”⁷⁰. La pratica delle notifiche prudenziali è andata aumentando nel tempo, anche alla luce dell’estensione oggettiva e soggettiva della disciplina. Poi, l’assenza di criteri tassonomizzanti⁷¹, soprattutto di matrice giurisprudenziale, ha accresciuto ulteriormente le incertezze degli operatori del mercato, con conseguenti ricadute sui tempi dei procedimenti e la certezza dei rapporti giuridici⁷². Pertanto, la *ratio* di questo istituto può essere individuata nel binomio tra le esigenze di semplificazione e di deflazione⁷³.

⁶⁷ Art. 7, co. 1, d.P.C.M. 133/2022.

⁶⁸ C.D. PIRO, *La prenotifica e le ulteriori misure di semplificazione*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 214.

⁶⁹ C.D. PIRO, *op. cit.*, p. 213.

⁷⁰ A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, p. 758.

⁷¹ R. GAROFOLI, *ult. p. cit.*, p. 9.

⁷² Sul principio di buon andamento della pubblica amministrazione v. I. SIGISMONDI, *Il principio di buon andamento tra politica e amministrazione*, Jovene ed., Napoli, 2011.

⁷³ P. CIRIELLI, *Il regolamento di cui al d.P.C.M. 1 agosto 2022, n. 133*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025, p. 253.

A tal fine, l'istituto “mira a fornire agli operatori economici un rapido vaglio sull'operazione e una risposta immediata sulla riconducibilità dell'operazione stessa al perimetro di applicazione” delle disposizioni *golden power*⁷⁴. In questo modo, le notifiche meramente cautelative non graverebbero più sugli uffici di Palazzo Chigi, come se fossero notifiche vere e proprie. Non sarebbe più necessario l'avvio per ciascuna di esse di un procedimento “ordinario”, che, comunque, richiede un'analisi formalmente completa da parte del Gruppo di coordinamento, con conseguente dispendio di risorse per le imprese⁷⁵ e incremento del carico di lavoro per le amministrazioni procedenti⁷⁶.

Entro trenta giorni dal recepimento dell'informativa delle parti, senza che sia ammessa alcuna interruzione o sospensione istruttoria⁷⁷, il Dipartimento per il coordinamento amministrativo comunica l'esito del procedimento, il quale può essere di tre tipi. Il primo è la c.d. decisione “no-GP”⁷⁸, ossia la disciplina *golden power* non è applicabile al caso di specie⁷⁹, in quanto questo non rientra nell'ambito del d.L. 21/2012. Logicamente, la formale notifica non è necessaria. La decisione ha la forma di una lettera a firma del Presidente del Gruppo di coordinamento con cui si dà atto di quanto appena esposto. In questa ipotesi, si concretizzano pienamente le finalità deflattive e semplificatorie della prenotifica, la quale ha, “valenza sostitutiva del procedimento ordinario”⁸⁰.

Un ulteriore ipotesi riguarda l'accertamento, seppur in via preliminare, dell'applicabilità della disciplina *golden power* e pertanto l'impresa è “invitata” a presentare una notifica formale ai sensi degli articoli 1 e 2 del decreto-legge⁸¹. Questa decisione è il riflesso “dell'istruttoria, preliminare e prevalentemente documentale, svolta nell'ambito del procedimento di prenotifica,” dunque, non pregiudica la possibilità che, a seguito della notifica formale e del più approfondito

⁷⁴ *Ibid.*

⁷⁵ F. RIGANTI, *op. cit.*, p. 1910. L'Autore sottolinea gli eccessivi “costi in capo alle società”.

⁷⁶ Negli ultimi anni, dal 2022 in poi, il numero di notifiche è aumentato ulteriormente, rendendo evidente la necessità di implementare efficaci misure di semplificazione e di accelerazione.

⁷⁷ Manca l'esplicito riferimento alla disciplina dei poteri istruttori previsti dal decreto-legge per i procedimenti “principali”. Non si potrebbero neppure estendere queste norme in via interpretativa alla luce, tra l'altro, dell'evidente ratio acceleratoria e semplificatoria dell'istituto.

⁷⁸ C.D. PIRO, *op. cit.*, p. 216. L'Autore segnala che dall'introduzione del d.L. 23/2020 (e fino a che i dati sono stati disponibili) queste decisioni hanno segnato la chiusura del 55% dei procedimenti.

⁷⁹ Art. 7, co. 2, let. a), d.P.C.M. 133/2022.

⁸⁰ C.D. PIRO, *op. cit.*, p. 214.

⁸¹ Art. 7, co. 2, let. b), d.P.C.M. 133/2022.

esame di tutte le circostanze rilevanti, si possa giungere ad una dichiarazione di non applicabilità della disciplina⁸². Questa decisione ha carattere residuale, essendo stata adottata raramente nella prassi e solamente per due eventualità eccezionali⁸³.

Infine, la prenotifica può portare il Gruppo di coordinamento a concludere che l'operazione rientra nell'ambito applicativo del d.L. 21/2012, ma sono manifestamente insussistenti i presupposti per l'esercizio dei poteri speciali⁸⁴. Si tratta di una decisione di "autorizzabilità"⁸⁵ anticipata ad un momento antecedente al procedimento principale. Le imprese partecipanti ricevono l'assenso all'operazione in soli trenta giorni e si liberano dall'obbligo di una formale notifica, potendo procedere all'acquisizione o all'implementazione della delibera o dell'atto oggetto del controllo. Proprio alla luce dell'alternatività⁸⁶ di questo passaggio rispetto al procedimento golden power, l'atto ha la forma della delibera del Gruppo di coordinamento, siglata dal Presidente del medesimo organo. Nelle ultime due ipotesi esposte il d.P.C.M. 133/2022 prevede la possibilità per il Gruppo, su proposta del Ministero responsabile dell'istruttoria, di prevedere raccomandazioni, non vincolanti, all'impresa⁸⁷.

Infine, il decreto del Presidente del Consiglio ha approntato una regola *fail-safe*, che opera nell'ipotesi in cui il termine di trenta giorni (improrogabili) decorra inutilmente, senza cioè che sia stata adottata alcuna decisione dal Gruppo⁸⁸. In questo caso straordinario, l'impresa è obbligata a notificare, dimodoché nessuna operazione sfugga tra le maglie della rete approntata dalla normativa *golden power*, anche quando queste risultino "allargate" dal sovraccarico di prenotifiche o per estemporanee inefficienze⁸⁹.

⁸² C.D. PIRO, *op. cit.*, p. 217.

⁸³ La prima si verifica qualora le informazioni a disposizione non siano sufficienti a stabilire se l'operazione ricada nell'ambito applicativo o meno. La seconda, invece, si realizza ove siano presenti attivi di interesse strategico, ma non è del tutto chiaro se sussistano i requisiti d'esercizio dei poteri speciali, non emergendo in maniera chiara (dall'istruttoria "preliminare") i presupposti ai sensi dell'art. 7, co. 2, let. iii), d.P.C.M. 133/2022.

⁸⁴ Art. 7, co. 2, let. c), d.P.C.M. 133/2022.

⁸⁵ Art. 2, co. 2, d.L. 21/2012.

⁸⁶ C.D. PIRO, *op. cit.*, p. 218.

⁸⁷ Art. 7, co. 3, d.P.C.M. 133/2022.

⁸⁸ Art. 7, co. 5, d.P.C.M. 133/2022.

⁸⁹ R. CHIEPPA, "Giusto conoscere tutto dei settori strategici, ma niente dirigismo", Intervista di G. Santilli, in *Il Sole 24 Ore*, 22 giugno 2022.

A seguito dell'avvio del procedimento, si apre la fase dell'istruttoria durante cui "l'amministrazione procedente accerta i fatti e raccoglie tutti gli interessi in gioco, pubblici e privati, rilevanti"⁹⁰ ai fini della decisione *golden power*.

Prima di procedere, tuttavia, pare utile specificare quali siano le strutture amministrative responsabili e quali i loro compiti disciplinati dal d.L. 21/2012 e dalla normativa secondaria. Le attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali coinvolgono: il Gruppo di coordinamento, composto dalle amministrazioni titolari degli interessi coinvolti nei singoli procedimenti; il Presidente del Consiglio dei ministri, che emana il provvedimento di esercizio e mantiene i poteri di direzione della politica generale del Governo⁹¹; il Dipartimento per il coordinamento amministrativo, che coadiuva il Gruppo e il Presidente del Consiglio nell'espletamento delle rispettive funzioni⁹².

Il Gruppo di coordinamento è presieduto dal Segretario generale (o dal Vice-Segretario a ciò appositamente delegato) della Presidenza del Consiglio⁹³ ed ha una composizione che può variare a seconda che si tratti di procedimenti *golden power* "ordinari"⁹⁴ ovvero in materia di tecnologie 5G⁹⁵. I rappresentanti delle singole

⁹⁰ R. CHIEPPA e R. GIOVAGNOLI, *Manuale di diritto amministrativo*, Giuffrè, Milano, 2024, p. 566.

⁹¹ Art. 95, Cost.

⁹² P. CIRIELLI, *ult. op. cit.*, pp. 229 ss.

⁹³ Art. 3, d.P.C.M. 133/2022.

⁹⁴ Si fa riferimento ai procedimenti ai sensi degli artt. 1 e 2 del d.L. 21/2012. In queste ipotesi, i membri del gruppo sono indicati nel d.P.C.M. 133/2022 e includono: il Ministero degli Affari esteri e della Cooperazione internazionale (Autorità nazionale - UAMA); il Ministero della Difesa (Segretariato Generale Difesa - Direzione Nazionale Armamenti); il Ministero dell'Economia e delle Finanze (Direzione V, Direzione VII e Servizio affari legali e contenzioso del Dipartimento del tesoro); il Ministero della Giustizia (DG per i sistemi informativi automatizzati); il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (Organo centrale di sicurezza, DG vigilanza concessioni autostradali, DG vigilanza Autorità portuali); il Ministero dell'Interno (Ufficio III Analisi Strategica - DPS); il Ministero delle Agricoltura, della Sovranità alimentare e delle Foreste (DIPEISR, DIQPAI); il Ministero della Salute (Ufficio del Gabinetto del Ministro, Segretariato generale); il Ministero delle Imprese e del Made in Italy (DG per il digitale e le telecomunicazioni - Istituto superiore delle comunicazioni e delle tecnologie dell'informazione, DGSCERP, DGPIIPMI); il Dipartimento per la trasformazione digitale (Capo Dipartimento), nonché il Dipartimento per l'Informazione e l'Editoria (Capo Dipartimento) della Presidenza del Consiglio dei ministri.

Sono altresì componenti del Gruppo il Consigliere militare del Presidente del Consiglio, il Consigliere diplomatico del Presidente del Consiglio, il Capo del Dipartimento per il coordinamento amministrativo, il Capo del Dipartimento per le politiche europee, il Capo del Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica della Presidenza del Consiglio dei ministri.

⁹⁵ Nei casi di cui all'art. 1-bis, la composizione del gruppo di coordinamento è decisa direttamente dal decreto-legge (art. 1-bis, co. 6). Sono membri del gruppo i rappresentanti: della Presidenza del Consiglio dei ministri, del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, del Ministero dell'Economia e delle Finanze, del Ministero dell'Interno, del Ministero della Difesa, del

amministrazioni sono funzionari altamente specializzati⁹⁶, “con competenze non solo tecniche, giuridiche ed economiche, ma anche tecnologiche e geopolitiche”⁹⁷. Nell’ambito del Gruppo, essi supportano la fase di acquisizione degli elementi e la definizione del procedimento⁹⁸. Questa peculiare struttura amministrativa è “funzionale a ridurre a sintesi [...] il potenzialmente eterogeneo e complesso apporto fornito da ogni attore coinvolto nel processo”⁹⁹. Si può osservare come il Gruppo operi anche da “argine” verso possibili spinte provenienti dalle singole amministrazioni che potrebbero perseguire fini ultronei a quelli posti dalla legge alla base dei poteri speciali¹⁰⁰.

Il Presidente del Consiglio ha un ruolo centrale all’interno del Governo e, di riflesso anche nel procedimento *golden power*. Egli adotta sia gli atti regolamentari, che disciplinano aspetti rilevanti della materia¹⁰¹, sia gli atti amministrativi, contenenti la decisione finale sull’esercizio o meno¹⁰². Benché solo formalmente, è l’autorità titolare del potere decisorio, quale vertice del potere esecutivo¹⁰³ e quale “*primus inter pares*”¹⁰⁴ nel Gruppo di coordinamento. Infine, il Presidente “mantiene l’unità di indirizzo politico ed amministrativo, promuovendo e coordinando l’attività dei Ministri”¹⁰⁵ per mezzo delle strutture amministrative istituite presso la Presidenza.

Queste sono molteplici, ma ai fini della trattazione, la più importante è il Dipartimento per il coordinamento amministrativo, che opera quale ufficio

Ministero degli Affari esteri e della Cooperazione internazionale, del Dipartimento per la trasformazione digitale della Presidenza del Consiglio, dell’Agenzia Nazionale per la Cybersicurezza.

⁹⁶ R. GAROFOLI, *Investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, p. 12.

⁹⁷ L. BELVISO, *op. cit.*, pp. 143-144.

⁹⁸ B. ARGOLAS, *Il procedimento golden power*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 199.

⁹⁹ *Ibid.*

¹⁰⁰ Ad esempio, un ministero potrebbe ben tentare di perseguire i propri obiettivi istituzionali, ad esempio quelli di politica industriale ovvero questioni occupazionali, per mezzo della disciplina *golden power*. Anziché rimanere all’interno dei precisi confini segnati dalle norme e dal principio di proporzionalità, anche al fine di calibrare le prescrizioni conseguenti all’esercizio dei poteri.

¹⁰¹ Ad esempio, il d.P.C.M. 179/2020 e il d.P.C.M. 180 del 2020.

¹⁰² L’atto ha la forma del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, non più quello del decreto ministeriale, come accadeva in vigore della disciplina della *golden share*. V. *supra* cap. I

¹⁰³ Questo è rilevante alla fine della trattazione che sarà svolta in seguito circa la natura di atto politico ovvero di alta amministrazione del provvedimento di esercizio dei poteri speciali.

¹⁰⁴ R. MORGANTE, *op. cit.*, p. 31.

¹⁰⁵ Art. 95, Cost.

responsabile dell'attività di coordinamento. Esso riceve le notifiche e le "smista" inviandole ai Ministeri competenti *ratione materiae* ovvero *ex lege*¹⁰⁶. Il Dipartimento è composto da un Ufficio dirigenziale di livello generale¹⁰⁷ articolato nei seguenti servizi: il Servizio per le attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali; il Servizio per la cooperazione europea, lo studio e l'analisi degli investimenti nei settori rientranti nel campo di applicazione del D.L. n. 21/2012.

Il primo svolge principalmente compiti di supporto tecnico-amministrativo al Gruppo di coordinamento. Più precisamente, il servizio può avvalersi del Nucleo di valutazione e analisi strategica, di cui si tratterà in seguito, e deve supportare gli Uffici di monitoraggio, incaricati di vigilare sulle società nei confronti delle quali sono stati esercitati i *golden power*. Inoltre, tiene i rapporti con l'Avvocatura generale dello Stato, con riferimento al contenzioso relativo all'esercizio dei poteri speciali, e con la Guardia di Finanza, per l'esercizio dei poteri ispettivi e di indagine di competenza della forza armata. Inoltre, il Servizio per le attività propedeutiche predispone gli elementi utili per l'elaborazione delle risposte agli atti di sindacato ispettivo emessi dal Parlamento¹⁰⁸.

Il Servizio per la cooperazione europea, lo studio e l'analisi strategica sugli investimenti nei settori strategici rientranti nel campo di applicazione del D.L. n. 12/2022 è, invece, indicato quale punto di contatto nazionale per l'attuazione delle disposizioni del Reg. UE 2019/452, secondo quanto previsto dall'art. 11 del Regolamento. Tra l'altro, questo Servizio si occupa delle notifiche al meccanismo di cooperazione dell'Unione. Inoltre, esso fornisce supporto al Presidente del Consiglio per l'attività di cooperazione con le autorità responsabili dei Paesi terzi su questioni riguardanti lo *screening* degli investimenti esteri diretti¹⁰⁹.

¹⁰⁶ Il riferimento è alla competenza obbligatoria del Ministero dell'Economia e delle Finanze sulle società partecipate da esso, direttamente o indirettamente, a prescindere dal settore in cui operano o dalle operazioni che intendono compiere (*ex art. 1, co. 6 e art. 2 co. 8, d.L. 21/2012, art. 3, co. 3, d.P.R. 35/2014, art. 3, co. 3, d.P.R. 86/2014*).

¹⁰⁷ Questa novità non è certamente secondaria, in quanto testimonia il rilievo che il controllo degli investimenti esteri ha assunto all'interno della pubblica amministrazione. Infatti, prima delle modifiche introdotte tra il 2020 e il 2022, il Gruppo di coordinamento era affiancato non da un ufficio di livello dirigenziale generale, ma da un "mero" servizio, definito dall'art. 1, co. 1, let. e), D.Lgs. 303/1999 quale "unità operativa di base di livello dirigenziale". V. R. MORGANTE, *op. cit.*, pp. 32 ss.

¹⁰⁸ R. MORGANTE, *op. cit.*, p. 32.

¹⁰⁹ Art. 12, D.S.G. P.C.M. 13 maggio 2022.

Il c.d. Ufficio *golden power* è stato oggetto di numerosi interventi di potenziamento. In particolare, al fine di garantire la presenza di un apparato amministrativo adeguato al numero e alla tecnicità delle notifiche, la pianta organica dell'ufficio è stata accresciuta ripetutamente negli anni.

Infine, il DICA è affiancato dal Nucleo di Valutazione e Analisi Strategica in materia di esercizio dei poteri speciali¹¹⁰. Esso è costituito da dieci componenti in possesso di specifica ed elevata competenza in materia giuridica, economica e delle relazioni internazionali. Questo ufficio ha il compito di fornire un contributo “dall'interno” sull'esercizio dei poteri speciali.

Passando adesso all'analisi dell'istruttoria in sé, essa rappresenta il “cuore” del procedimento in materia *golden power*, poiché in questa fase si concretizza l'attività di acquisizione e valutazione degli elementi necessari a fondare la decisione finale. Le norme delineano “un *iter* connotato da una straordinaria complessità, ove sono coinvolte [numerose] strutture”, le quali devono operare in sinergia al fine di giungere celermente ad una ricostruzione completa di tutti i fatti rilevanti del caso concreto.

Tale esigenza si riflette esplicitamente¹¹¹ nelle scelte del legislatore. L'articolo 5 del d.P.C.M. 133/2022 disciplina le attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali, tra cui il dovere del Dipartimento, una volta ricevuta la notifica formale, di convocare il Gruppo di coordinamento per l'individuazione del Ministero responsabile dell'istruttoria e della proposta per l'esercizio dei poteri speciali. A seguito della convocazione, il Gruppo si esprime tempestivamente sulla riconducibilità dell'operazione nell'ambito applicativo della normativa *golden power* vigente. La designazione ovvero l'esclusione dal campo di applicazione è rapidamente comunicata dal DICA alle parti e ai membri del Gruppo. Perciò, la comunicazione della designazione e, più in generale, la stessa istruttoria sono doverose solo in caso di rilevanza dell'operazione¹¹². Su istanza

¹¹⁰ Art. 27, co. 1, D.L. n. 21/2022.

¹¹¹ Si pensi alla rubrica dell'art. 2-quater del d.L. 21/2012 ovvero al contenuto del d.P.C.M. 133/2022.

¹¹² Cons. St., 26 aprile 2022, n. 3214. La carenza di istruttoria rappresenta “ragionevole conseguenza e coerente soluzione rispetto all'assunto di trovarsi di fronte ad un'infrastruttura – ma, più in generale, ad un'attività o di uno attivo non strategico – che non rientra nel campo di applicazione”.

dell'amministrazione procedente, sulla quale si concentra l'istruttoria, il Gruppo di coordinamento può disporre un supplemento istruttorio, anche mediante audizione. Questa richiesta può portare alla sospensione¹¹³, per una sola volta e per un massimo di dieci giorni, del decorso del termine procedimentale. Tuttavia, allorché la richiesta è nei confronti non delle parti, ma di terzi, la sospensione è di venti giorni¹¹⁴. Inoltre, qualora giunga al DICA una notifica incompleta o irregolare, il termine per l'esercizio dei poteri speciali è interrotto e ricomincia a decorrere dal ricevimento non necessariamente di una nuova notifica, ma anche solamente di quegli elementi integrativi di cui difettava la notifica originaria¹¹⁵. In questo caso, una siffatta lettura sostanzialistica attribuisce alla notifica la natura di atto a formazione progressiva è avallata anche dal dato testuale del d.L. 21/2012¹¹⁶. Ovviamente, la notifica si ritiene incompleta laddove difettino elementi soggettivi e oggettivi necessari per consentire un effettivo *screening* dell'operazione¹¹⁷, quali ad esempio l'informativa all'impresa *target* nei casi di notifica disgiunta.

È necessario segnalare che durante lo svolgimento dell'istruttoria da parte dell'amministrazione procedente, che prende le mosse dalle valutazioni presentate dagli investitori, questi ultimi, frequentemente, nelle more del procedimento, possono presentare appositi impegni con finalità mitigatorie degli eventuali rischi per la sicurezza nazionale.

Il ministero responsabile, insieme al Gruppo di coordinamento e al DICA, può procedere alla raccolta e alla ricerca di tutte quelle ulteriori informazioni ed elementi utili alla rappresentazione dell'operazione e alla formulazione della

¹¹³ Art. 1 co. 4 e 5 e art. 2, co. 4, d.L. 21/2012.

¹¹⁴ Coerentemente col disposto normativo, si deve ritenere soggetto terzo qualsiasi persona diversa dal notificante e dall'impresa *target*. Inoltre, la *ratio* della distinzione dev'essere ricercata nella diversa posizione in cui si trovano le parti del procedimento e un qualsiasi soggetto estraneo quando ricevono la richiesta di informazioni. Infatti, le parti notificanti sono a conoscenza (innanzitutto) del procedimento stesso e (inoltre) di pressoché tutti gli elementi di fatto rilevanti. Invece, il terzo viene a conoscenza del procedimento solo quando riceve la richiesta istruttoria e, quindi, ha fisiologicamente bisogno di più tempo per rispondere. Sul punto v. P. CIRIELLI, *ult. op. cit.*, p. 239.

¹¹⁵ Art. 5, co. 1, let g), d.P.C.M. 133/2022.

¹¹⁶ Ad esempio, l'art. 2, co. 4, d.L. 21/2012 prevede esplicitamente che "in caso di incompletezza della notifica, il termine di quarantacinque giorni previsto dal presente comma decorre dal ricevimento delle informazioni o degli elementi che la integrano."

¹¹⁷ P. CIRIELLI, *ult. op. cit.*, p. 239.

proposta sull'esercizio dei poteri. A tal fine, come già ricordato, può anche coinvolgere le parti e i terzi¹¹⁸.

Entro quarantacinque giorni dalla notifica¹¹⁹, il procedimento deve essere definito. Gli elementi raccolti durante l'istruttoria confluiscono nella proposta, che il Ministero porta all'interno del Gruppo di coordinamento, che deve decidere se approvarla. Una volta ottenuto il via libera dal Gruppo, la proposta confluisce nello schema di provvedimento, che viene redatto dal Dipartimento per il coordinamento amministrativo. Lo schema di decreto è sottoposto al Consiglio dei ministri per la deliberazione conclusiva. Un'eccezione, a fini semplificatori, è prevista per le deliberazioni di non esercizio dei poteri¹²⁰. Queste possono essere adottate dal Gruppo di coordinamento se non sussistono i presupposti di esercizio dei poteri speciali e se nessuna parte chiede di rimettere la decisione al Consiglio dei ministri e che le amministrazioni pubbliche all'interno del Gruppo abbiano unanimemente scelto la procedura semplificata¹²¹. Si approfondirà la questione nel successivo paragrafo.

L'ultima fase fisiologica¹²² del procedimento *golden power* è la conclusione, che consiste non nell'emanazione dello stesso, ma nella comunicazione del medesimo ai destinatari, il giorno stesso in cui viene adottato¹²³. La mancanza di un obbligo espresso di pubblicazione è stata giustificata dalla dottrina¹²⁴ quale logica conseguenza della necessità di proteggere la confidenzialità delle informazioni trasmesse dalle parti¹²⁵, sia delle valutazioni svolte dalle autorità

¹¹⁸ Si pensi al contributo che può pervenire dalle richieste formulate alle Autorità indipendenti (AGCM, CONSOB, ARERA, ATR) al fine di conoscere l'effettiva situazione del mercato in cui opera l'impresa ovvero dai contributi informativi che può fornire la Guardia di finanza.

¹¹⁹ P. CIRIELLI, *Il 5G, il cloud e le ulteriori tecnologie: profili procedurali*, in *Golden Power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, p. 356. L'Autore segnala come per i procedimenti a norma dell'art. 1-bis sia previsto un termine di trenta giorni, in virtù della "maggiore celerità che deve connotare il procedimento in ambito 5G, che si rende necessaria in considerazione dell'esigenza degli operatori economici di poter procedere rapidamente all'esecuzione del piano annuale notificato ed eventualmente approvato dal Governo."

¹²⁰ R. GAROFOLI, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, p. 7.

¹²¹ La richiesta di rimessione da parte delle amministrazioni soggiace ad un obbligo di motivazione, dimostrando così il *favor legislatoris* per la procedura deflattiva.

¹²² Per quanto riguarda la "patologia" e il procedimento sanzionatorio v. *infra* cap. 2 par. 3.

¹²³ Art. 6, d.P.R. 35/2014 e Art. 6, d.P.R. 86/2014.

¹²⁴ B. ARGOLAS, *ult. op. cit.*, p. 207.

¹²⁵ Tale interesse è ancora più consistente se si tratta di società quotate in borsa.

competenti in una materia altamente sensibile come la sicurezza nazionale¹²⁶. Cionondimeno, il decreto di esercizio dei poteri speciali è trasmesso tempestivamente, per estratto, alle competenti Commissioni parlamentari¹²⁷ ed è inviato alla Corte dei conti per lo svolgimento del controllo di competenza¹²⁸. Pertanto, pur venendo meno la garanzia della pubblicazione dei provvedimenti, con evidenti ricadute sulla prevedibilità delle decisioni emanate dall'esecutivo in futuro¹²⁹, la normativa rende pienamente partecipi le parti e predispose solide garanzie istituzionali attorno all'istituto.

Si delinea così un modello di governance “a rete”, che riflette la crescente interconnessione tra sicurezza economica, innovazione tecnologica e tutela dell'interesse nazionale. Senza che siano, però, trascurati “i principi di trasparenza, semplificazione (e digitalizzazione) e tempestività, oltre che di partecipazione”¹³⁰. Questi risultano temperati, ma non del tutto elisi, all'interno del procedimento alla luce della particolarità degli interessi pubblici e privati investiti dalla decisione, nonché degli stringenti limiti temporali. Questi aspetti aprono ampi spazi di riflessione sul bilanciamento tra discrezionalità amministrativa e garanzie partecipative, nonché sul ruolo delle valutazioni tecniche, nel procedimento in materia di poteri speciali. Nel proseguo della trattazione si affronteranno quelli più rilevanti.

2.2 L'esercizio (o meno) dei poteri: il binomio Consiglio dei ministri - Gruppo di coordinamento interministeriale

La fase decisoria è “nettamente separata dalla fase istruttoria”¹³¹. Infatti, se quest'ultima è chiaramente dominata dal diritto amministrativo, durante la fase

¹²⁶ G. NAPOLITANO, *I golden power italiani alla prova del Regolamento europeo*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign direct investment screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019, pp. 131-132.

¹²⁷ Si tratta di una comunicazione distinta rispetto alla comunicazione annuale che viene inviata dalla Presidenza del Consiglio alle Camere.

¹²⁸ La Corte dei conti esercita il controllo preventivo di legittimità sugli atti del Governo ai sensi della l. 14 gennaio 1994, n. 20.

¹²⁹ G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, p. 551.

¹³⁰ B. ARGOLAS, *ult. op. cit.*, p. 208.

¹³¹ A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, p. 759.

decisionale si espande al massimo la discrezionalità del Governo e si aprono spazi per valutazioni squisitamente politiche¹³². La normativa e la giurisprudenza nazionali hanno riconosciuto l'importanza del "binario politico"¹³³, ma, al contempo, hanno impedito ai poteri speciali del Governo di sganciarsi dal binario amministrativo. Se ciò fosse accaduto, il *golden power* italiano si sarebbe avvicinato ai poteri previsti dalla regolazione statunitense in materia di *screening* di investimenti esteri. Infatti, negli Stati Uniti, il controllo degli investimenti è una prerogativa "esclusiva" del Presidente, le cui decisioni non possono essere contestate davanti ai giudici. Alle imprese straniere non è riconosciuto alcun diritto ad investire negli Stati Uniti, ma tuttalpiù è riconosciuto il diritto al c.d. *due process*, cioè il giusto procedimento, garantito dal ruolo del *CFIUS*.¹³⁴

In Italia, le decisioni sul controllo degli investimenti esteri diretti sono assunte dall'organo di vertice dell'esecutivo, ma non sono atti politici, rimangono atti amministrativi, motivati e sottoposti al controllo del giudice amministrativo. Come visto nel precedente capitolo, questo è dovuto, tra l'altro, alla chiara giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea sulle giustificazioni ammesse per le restrizioni delle libertà fondamentali¹³⁵.

Le maggiori garanzie presenti nel procedimento italiano rispetto ad altri modelli di *screening* non elidono il significativo contenuto politico di questa fase. Il procedimento *golden power* si conclude o con l'adozione collegiale di un provvedimento da parte del Consiglio dei ministri o con un silenzio significativo, che equivale, *de facto*, all'autorizzazione dell'operazione¹³⁶.

¹³² F. MARCONI, *op. cit.*, pp. 39 ss.

¹³³ A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, p. 750.

¹³⁴ *United States Court of Appeals for the District of Columbia Circuit, Ralls Corporation v Committee on Foreign Investment in the United States*, 758 F 3d 296 (DC Cir 2014). *No one can be said to have a vested right to carry on foreign commerce with the United States*. Per un ulteriore approfondimento sul tema v. R. GAROFOLI, *Investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, p. 11.

¹³⁵ M. SANTORO, *La sindacabilità dei provvedimenti Golden Power*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025, pp. 310 ss. "I principi espressi dalla Corte di giustizia con riferimento alla *golden share* rimangono imprescindibili parametri di valutazione anche dei limiti applicabili al *golden power* oggi vigente, sotto vari profili."

¹³⁶ Il d.L. 21/2012 ha invertito il paradigma rispetto alla previgente disciplina della *golden share*. Infatti, adesso, il silenzio serbato dall'amministrazione equivale ad un assenso all'operazione, mentre, in precedenza, dopo il decorso infruttuoso dei termini, l'operazione doveva considerarsi proibita.

Un primo riflesso della cesura tra istruttoria e la fase successiva risulta nel fatto che “non è esperibile un’ulteriore partecipazione procedimentale”, in ragione della “natura giuridico costituzionale dell’organo decisorio che interviene nella specie”¹³⁷ come sostenuto dal Consiglio di Stato. Nel motivare tali conclusioni, il giudice amministrativo ha valorizzato anche “l’ampiezza, la delicatezza e la politicità sostanziale delle valutazioni di cui è investito il Consiglio”, le quali non si prestano, evidentemente, “alla discussione “pari a pari” con i soggetti interessati”¹³⁸. La questione della natura politica delle decisioni non è di secondaria importanza, per quanto sicuramente più astratta rispetto ad altri aspetti della disciplina, tra cui, ad esempio, l’individuazione in concreto degli attivi strategici. In particolare, è importante analizzare perché non si tratti di “atto politico”, ma di atto di “altissima”¹³⁹ amministrazione.

Questi ultimi sono atti che si collocano all’incrocio tra la funzione di governo e la funzione amministrativa, rappresentando il primo grado di attuazione dell’indirizzo politico nel campo amministrativo¹⁴⁰. Questa ricostruzione sembra quanto mai appropriata alla luce della tendenza della giurisprudenza amministrativa volta a restringere progressivamente il campo di applicazione degli atti politici e, di riflesso, a ridurre gli spazi di discrezionalità completamente sottratti dal controllo del giudice amministrativo¹⁴¹. Secondo l’indirizzo giurisprudenziale maggioritario, perché l’atto abbia natura politica (benché formalmente e soggettivamente amministrativo) occorre, “da un lato – quale requisito soggettivo – che si tratti di un atto [...] emanato [...] dall’autorità amministrativa cui compete la funzione di indirizzo politico e di direzione al massimo livello della cosa pubblica, dall’altro – quale requisito oggettivo – che si tratti di un atto [...] emanato nell’esercizio del potere politico”¹⁴². Il Consiglio di Stato ha chiarito che, per esercizio del suddetto

¹³⁷ Cons. St., Sez. IV, 13 aprile 2023, n. 289. Il Consiglio di Stato prosegue affermando che non sarebbe “ipotizzabile un contraddittorio, sia pur cartolare, fra le imprese interessate all’operazione ed il Consiglio dei ministri”.

¹³⁸ *Ibid.*

¹³⁹ D. IELO, *op. cit.*, p. 62. A. TRISCORNIA, *op. cit.*, pp. 733 ss.

¹⁴⁰ P. BARILE, *Atti di governo e atto politico*, in *Enc. Dir.*, IV, Milano, 2020, pp. 220 ss.

¹⁴¹ Art. 7, comma 1 C.p.a. Conformemente, a quanto già sancito agli albori della giustizia amministrativa dall’art. 24, l. 31 marzo 1889, n. 5992, istitutiva della IV Sez. del Consiglio di Stato).

¹⁴² Cons. Stato, sez. IV, 7 giugno 2022, n. 4636. Cons. Stato, sez. I, 20 maggio 2021, n. 936. Cons. Stato, sez. VI, 11 giugno 2018, n. 3350. La dottrina ha registrato come i giudici amministrativi tendano sempre più a restringere il campo applicativo dell’atto politico, favorendogli la nozione di

potere, si intende l'adozione delle "supreme scelte in materia di costituzione, salvaguardia e funzionamento dei pubblici poteri"¹⁴³.

È chiaro come, ai provvedimenti di esercizio dei poteri di cui al d.L. 21/2012, difetti il requisito oggettivo¹⁴⁴. Non si tratta assolutamente di attività libera nei fini. La legge individua, con esplicite formule, le esatte (e sole) finalità, che il Consiglio dei ministri può legittimamente perseguire attraverso l'esercizio del potere. Tra l'altro, la chiara predeterminazione legislativa degli scopi rappresenta uno dei più importanti cambiamenti introdotti dal decreto-legge del 2012 rispetto al previgente decreto-legge del 1994.

Questo orientamento, a favore della natura amministrativa del provvedimento, è condiviso compattamente dalla dottrina¹⁴⁵. Al contempo, ulteriori elementi, in particolare quelli procedurali¹⁴⁶, fanno propendere verso la natura amministrativa del potere e dell'atto, quale manifestazione del medesimo. Tra queste assumono primario rilievo le discipline semplificatorie che, da un lato, autorizzano il Gruppo di coordinamento a definire il procedimento senza passare attraverso una formale deliberazione del Consiglio dei ministri ovvero che, dall'altro, consentono un controllo più snello e veloce per le operazioni infragruppo¹⁴⁷. La prima procedura è particolarmente significativa. Infatti, la scelta del legislatore di demandare le decisioni (unanimesi) di non esercizio dei poteri

atto di alta amministrazione, il quale non è del tutto insindacabile, ma può essere scrutinato sotto il profilo della manifesta illogicità.

¹⁴³ Cons. Stato, sez. I, n. 936/2021. La Corte definisce l'atto politico quale risultato dell'esercizio di un "potere libero nei fini".

¹⁴⁴ L. BELVISO, *op. cit.*, pp. 138 ss.

¹⁴⁵ *Ex multis* R. GAROFOLI, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, p. 12; R. CHIEPPA, *La nuova disciplina del golden power (op. cit.)*, pp. 10-11; B.P. AMICARELLI, *op. cit.*, pp. 655-666.

¹⁴⁶ SI fa riferimento, tra le altre, alle regole contenute agli articoli 1, commi 4 e 5; 1-bis, commi 2-5; 2, commi 2, 2-bis, 4, 5 e 6.

¹⁴⁷ Introdotta a norma dell'art. 11, d.P.C.M. 133/2022, su delega sempre dell'art. 2-quater, d.L. 21/2012. Essa prevede che qualora, in un'operazione tra imprese facenti parte del medesimo gruppo, non ricorra la minaccia di grave pregiudizio agli interessi tutelati dal d.L. 21/2012, il Ministro responsabile dell'istruttoria, tenuto conto delle risultanze emerse nella riunione del Gruppo di coordinamento, trasmette al Presidente del Gruppo, ai componenti dello stesso e al DICA, le motivazioni della delibera di non esercizio dei poteri speciali con applicazione della procedura semplificata. Una comunicazione è poi inoltrata all'impresa notificante dal DICA, che informa il privato della decisione di non esercizio. Il d.L. 104/2023 ha modificato il comma 1-ter, art. 2, riducendo di fatto il perimetro applicativo della procedura semplificata. Il *favor* del legislatore nei confronti della procedura ordinaria può essere ricercato nel timore che attraverso la procedura semplificata possano sfuggire al controllo più "politico" del Consiglio dei ministri operazioni altamente sensibili, benché compiute da imprese parte di un unico gruppo. Per un'analisi più approfondita della questione v. C.D. PIRO, *op. cit.*, p. 230.

speciali ad un organo amministrativo ha necessariamente ripercussioni sulla natura del potere¹⁴⁸.

Il procedimento *golden power* può concludersi con una decisione del Gruppo interministeriale quando lo stesso abbia, al momento di approvare la proposta del Ministero responsabile dell'istruttoria, deciso all'unanimità che non si debbano esercitare i poteri speciali e quando, al contempo, le parti non si siano opposte¹⁴⁹. La facoltà di opporsi alla procedura semplificata spetta a ciascun membro del Gruppo di coordinamento, i quali, però, sono soggetti ad un obbligo di motivazione, ovvero a ciascuna delle parti. In questo caso, l'esame finale della notifica è deferito al Consiglio dei ministri¹⁵⁰. Il legislatore ha introdotto questa importante novità col d.L. Ucraina¹⁵¹ al fine di impedire che le delibere di non esercizio [...] determinassero “un appesantimento dei lavori del Consiglio dei ministri”¹⁵². Conseguentemente, la riduzione del carico di notifiche rimesse allo scrutinio del massimo organo dell'esecutivo consente a quest'ultimo di focalizzarsi solo su quei casi più complessi, i quali richiedono il compimento “di scelte fortemente condizionate da elementi politici”¹⁵³ e, nei procedimenti per l'esercizio dei poteri speciali in particolare, da elementi di visione geopolitica¹⁵⁴.

Al di fuori di questo caso eccezionale, il Consiglio dei ministri può adottare una serie di decisioni. Il Governo può decidere di non esercitare i poteri speciali, sia serbandolo un silenzio significativo¹⁵⁵, lasciando che i termini scadano senza che sia adottato alcun provvedimento espresso di esercizio, sia inserendo la delibera di non esercizio all'interno di un decreto presidenziale, accompagnandola con l'adozione

¹⁴⁸ Nell'ordinamento statunitense, il *CFIUS* non potrebbe mai sostituirsi al Presidente nella decisione sull'esercizio o meno dei poteri. Si noti che le c.d. *mitigation measures* negoziate tra l'impresa e il *Committee* sono ben diverse da un provvedimento di non esercizio dei poteri.

¹⁴⁹ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 117.

¹⁵⁰ Art. 2-quater, co. 1, ultimo periodo, d.L. 21/2012.

¹⁵¹ Art. 26, d.L. 21/2022. Esso ha introdotto l'art. 2-quater d.L. 21/2012, implementato poi dal d.P.C.M. 133/2022. Per una ricostruzione dell'evoluzione normativa v. *supra* cap. 1.

¹⁵² R. CHIEPPA, *ult. op. cit.*, pp. 24-25.

¹⁵³ M. S. GIANNINI, *Il pubblico potere: Stati e amministrazioni pubbliche*, Mulino, Bologna, 1986, p. 138.

¹⁵⁴ A. SARAVALLE e C. STAGNARO, *Contro il sovranismo economico*, Rizzoli, Milano, 2020.

¹⁵⁵ La disciplina del silenzio all'interno del procedimento *golden power* è stata ricondotta alla fattispecie del silenzio assenso ex art. 20, l. 241/1990. Tuttavia, questa prospettazione appare quantomeno problematica alla luce della giurisprudenza amministrativa, che ha univocamente qualificato il procedimento non “ad istanza di parte”.

di raccomandazioni non vincolanti alle parti¹⁵⁶. Le raccomandazioni sono ascrivibili alla *soft law*, in quanto non sono coercibili, né ricorribili dinanzi al giudice amministrativo. Sono sicuramente dotate di *moral suasion* in virtù dell'autorevolezza dell'organo decidente, ma comunque poco restrittive della libertà economica dei privati¹⁵⁷.

Un altro possibile esito del procedimento è l'esercizio dei *golden power* mediante l'imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni, al fine di garantire la difesa e la sicurezza nazionale ovvero ad assicurare la continuità degli approvvigionamenti, oltre che il funzionamento e la sicurezza delle reti. Queste si distinguono dalle raccomandazioni, in quanto sono vincolanti e laddove l'impresa dovesse discostarsene la normativa prevede pesanti sanzioni. Infine, il Governo può esercitare i poteri speciali imponendo il veto oppure opponendosi all'operazione, impedendo *ab imis* l'operazione. Si tratta, come per l'artiglieria del re sole¹⁵⁸, dell'*extrema ratio* della Presidenza del Consiglio.

La scelta del tipo di misura da adottare deve essere graduata alla luce del principio di proporzionalità, in quanto il provvedimento finale non è espressione di "arbitrio decisionale", ma "deve poggiare su un iter argomentativo coerente, fondato sui criteri posti a monte dalla legge"¹⁵⁹. Il potere oppositivo determina l'obbligo, in capo all'impresa investitrice, di cedere tutte le azioni acquistate entro un anno. Il potere interdittivo, cioè l'apposizione del veto, ha l'effetto di impedire l'attuazione della delibera, dell'atto o dell'operazione straordinaria¹⁶⁰. Il potere prescrittivo comporta il dovere per gli investitori di conformare il proprio

¹⁵⁶ L. BELVISO, *op. cit.*, pp. 145-146. Artt. 3 e 6, d.P.C.M. 133/2022.

¹⁵⁷ L'uso da parte del Governo di questo tipo di decisioni è eccezionale e connesso alla peculiarità della situazione concreta. Infatti, non si può individuare una vera e propria tendenza all'interno dei dati pubblicati dalla Presidenza del Consiglio. Nel 2019, le raccomandazioni sono state emesse nove volte, nel 2020, in dodici casi, nel 2021, otto, nel 2022, in nove occasioni, nel 2023, solo con riguardo a due operazioni, nel 2024, da ultimo, in tre casi. Presidenza del Consiglio dei ministri, *Relazione al Parlamento sull'attività svolta dal Governo in materia di poteri speciali (Golden Power)* – anni 2019-2024, Doc. LXV, n. 1, XVIII Legislatura, (Camera dei deputati 2022); Doc. LXV nn. 3 e 4, XIX Legislatura, (Senato della Repubblica 2025).

¹⁵⁸ Il motto *ultima ratio regum* fu fatto apporre nel 1650 da Luigi XIV sui cannoni delle sue armate. Questa frase è comune anche presso le altre monarchie europee dell'epoca e rappresenta la convinzione che le misure più incisive devono sempre essere adottate per ultime. T. DARVILL, *The Concise Oxford Dictionary of Archaeology* (2nd edn, Oxford University Press 2009).

¹⁵⁹ Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

¹⁶⁰ Con riferimento al piano annuale da notificare a norma dell'art. 1-bis, l'acquisto di beni e componenti ad alta intensità tecnologica.

comportamento alle prescrizioni imposte dal Governo, a cui sono condizionate le acquisizioni di partecipazioni rilevanti ovvero il compimento di operazioni societarie straordinarie¹⁶¹. Quest'ultimo potere ha precedenza rispetto agli altri, in quanto meno invasivo della sfera giuridica dei destinatari del provvedimento. Il veto e l'opposizione possono essere esercitati solamente in quei casi in cui le misure prescrittive non risultino sufficienti a garantire una tutela adeguata degli interessi nazionali sottesi ai settori strategici, sui quali la delibera, l'atto o l'acquisizione incidono¹⁶². Tuttavia, il principio di proporzionalità ha spinto la prassi amministrativa, in seguito positivizzata dal legislatore, a preferire le raccomandazioni non vincolanti alle stesse misure prescrittive. Infatti, come sottolineato dalla dottrina, anche quest'ultime risultano essere fortemente penetranti, alla luce dell'attività di monitoraggio¹⁶³ sul rispetto da parte delle imprese delle condizioni o prescrizioni imposte. Questa è durevole nel tempo e può portare a comminare sanzioni amministrative ragguardevoli¹⁶⁴, in caso di inottemperanza.

Si tratta di poteri non “nuovi”, atteso che la pubblica amministrazione fa spesso ricorso a poteri prescrittivi ovvero interdittivi. Tuttavia, è opportuno evidenziare sotto quali profili i *golden power* sono più incisivi e di conseguenza “innovativi”.

In primo luogo, la normativa di cui al d.L. 21/2012 ribalta il principio del *favor validatis* degli atti societari. Infatti, il legislatore in poche ipotesi eccezionali ha scelto quale sanzione la nullità per gli atti assunti in violazione di norme imperative¹⁶⁵. Al contrario l'articolo 1, quarto comma¹⁶⁶ del d.L. 21/2012 prevede la nullità radicale per tutte le delibere e gli atti adottati in violazione del suddetto comma. Questa scelta del legislatore è difficilmente conciliabile con i principi generali del diritto societario italiano e non solo. Infatti, l'interesse alla certezza dei

¹⁶¹ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 147.

¹⁶² A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, p. 748.

¹⁶³ A. CIPOLLONE, *La verifica dell'ottemperanza alle prescrizioni. I Comitati di monitoraggio*, in *Quaderno del Sistema di Informazione per la Sicurezza della Repubblica – Golden power*, 2021, pp. 53-59.

¹⁶⁴ L. ARDIZZONE e M.L. VITALI, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur. comm.*, I, 2013, pp. 924 ss. Gli Autori sottolineano la particolare pervasività della disciplina, anche in comparazione con quella della *golden share*.

¹⁶⁵ Si pensi ad esempio all'art. 2504-quater Cod. civ.

¹⁶⁶ Art. 1, co. 4, d.L. 21/2012. Una simile previsione è contenuta all'art. 1-bis, co. 5, (benché trattandosi di contratti, si tratta di una disciplina simile a quella della nullità testuale di cui all'art. 1418, co. 3, Cod. civ.) e all'art. 2, co. 4.

traffici giuridici è riconosciuto e protetto in pressoché tutti gli ordinamenti giuridici. Gli articoli 2504-quater e 2506-ter, comma 5, rappresentano un esempio significativo del *favor* del legislatore per la stabilità giuridica degli atti societari. Infatti, essi impediscono che gli eventuali profili di invalidità degli atti di fusione o di scissione possano riversarsi sulla validità dell'operazione, a seguito dell'iscrizione dell'atto nel registro delle imprese, limitando la tutela accordata ai soggetti danneggiati al solo risarcimento del danno.

Una soluzione simile, dunque una tutela meramente risarcitoria, ove anche fosse congiunta con la sanzione pecuniaria di cui al decreto-legge 21/2012, non pare affatto sufficiente per tutelare l'interesse nazionale¹⁶⁷. Quest'ultimo non è minacciato tanto sul piano economico, che anzi è l'ambito in cui l'investimento estero produce benefici, quanto, piuttosto, la lesione discende dalla perdita del controllo su un'impresa nazionale strategica. Consapevole di ciò, il legislatore ha proposto rimedi, che operano su più livelli. Infatti, oltre a comminare la radicale invalidità dell'atto, l'articolo 1, comma 4 autorizza la Presidenza del Consiglio ad ordinare il ripristino dello *status quo ante* a spese delle parti del procedimento. Seppur logicamente apprezzabile, questa appare, comunque, una scelta problematica¹⁶⁸, che richiederebbe una soluzione *de iure condendo*, atteso che (*de iure condito*) gli strumenti di *enforcement* non appaiono adeguati¹⁶⁹.

Altro profilo "innovativo" è l'ampissima discrezionalità di cui gode il Governo nel determinare l'*an* e il *quomodo* in sede provvedimento¹⁷⁰. Questo margine di scelta si ripercuoterebbe, secondo alcuni autori, anche sul *quid* del potere, soprattutto alla luce delle formule abbastanza generiche contenute nelle norme¹⁷¹.

¹⁶⁷ A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 774.

¹⁶⁸ Innanzitutto, per smantellare una fusione o una scissione occorre un'operazione uguale, ma di segno opposto, senza neppure considerare (in questa sede) gli effetti estintivi (o "creativi") della personalità giuridica della società fusa (ovvero scissa). Questa operazione, poi, potrebbe richiedere l'intervento di persone diverse dalle parti del procedimento *golden power*. Infine, in caso di inerzia delle parti, l'operazione appare difficilmente coercibile per mezzo dei poteri previsti all'art. 21-ter, l. 241/1990 (recante la disciplina dell'esecutorietà dei provvedimenti amministrativi).

¹⁶⁹ A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 775.

¹⁷⁰ A. PACCIONE, *op. cit.*, p. 658.

¹⁷¹ T.A.R. Lazio, Roma, Sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486, Caso *Psp Verisem Luxembourg Holding S.à r.l. c. Presidenza del Consiglio dei Ministri*. In commento a questa sentenza, A. PACCIONE (*ibid.*) ha affermato che "[...] nel ritenere legittima una tecnica redazionale che lascia nella sostanziale indeterminazione il concetto di beni strategici, prefigura un salto qualitativo della funzione dell'amministrazione verso una dimensione di discrezionalità ampia, che investe anche la

Si pensi, ad esempio, a formule quali “minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale”¹⁷² ovvero “fattori di vulnerabilità che potrebbero compromettere l’integrità e la sicurezza delle reti e dei dati che vi transitano”¹⁷³. L’alto tasso di discrezionalità e la configurazione del provvedimento quale atto di “altissima” amministrazione comporta l’emersione di ulteriori questioni giuridiche riguardanti la fase decisionale. Ci si riferisce allo spazio che trovano ragioni diverse dalle caratteristiche oggettive dell’operazione, oggetto del controllo, nella valutazione del Consiglio dei ministri¹⁷⁴. Queste ragioni ulteriori hanno giustamente trovato riconoscimento nel dato normativo e nelle decisioni del giudice amministrativo¹⁷⁵. Se così non fosse stato, i poteri speciali del governo sarebbero stati eccessivamente rigidi, poco efficaci, miopi rispetto alle minacce (soprattutto quelle ibride che contraddistinguono questo periodo storico) derivanti dagli investimenti esteri¹⁷⁶. In questo quadro, trovano apposita collocazione le valutazioni di natura geopolitica del Governo. Il Consiglio di Stato, nella già citata pronuncia del 9 gennaio 2023, ha evidenziato come la scelta del Consiglio dei ministri costituisce il frutto di “un’ampia valutazione geopolitica proiettata a scenari futuri”, quindi tendendo a salvaguardare il sistema Paese non solo da Stati,

definizione dell’oggetto (*quid*) su cui si esercita il potere e non solo, cioè, l’*an* e il *quomodo* di quest’ultimo.”

¹⁷² Art. 1, co. 1, d.L. 21/2012.

¹⁷³ Art. 1-bis, co. 2, d.L. 21/2012.

¹⁷⁴ Si pensi ai criteri di valutazione inseriti all’art. 1 co. 3, d.L. 21/2012: l’esistenza di un controllo diretto o indiretto dell’investitore da parte di un Paese non appartenente all’Unione europea (tramite una sua amministrazione, un suo organismo o delle sue forze armate), con la specificazione che tale controllo può manifestarsi nell’assetto proprietario o sotto forma di finanziamenti consistenti; il coinvolgimento dell’investitore in attività che incidono sulla sicurezza o sull’ordine pubblico in uno Stato membro dell’Unione europea; la sussistenza di un grave rischio che l’investitore intraprenda attività illegali o criminali.

¹⁷⁵ Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289. In questa pronuncia, il Consiglio di Stato ha correttamente valorizzato il legame tra l’investitore straniero e la Repubblica Popolare Cinese (la società tedesca *Syngenta* è di proprietà del colosso cinese *ChemChina* da circa metà del decennio scorso), quale elemento che fa legittimamente dubitare dell’efficacia di misure meno restrittive rispetto all’esercizio del potere interdittivo.

¹⁷⁶ L. BELVISO, *op. cit.*, pp. 164-165. L’Autore sottolinea come il “controllo più intenso” sia imposto ineludibilmente da “considerazioni di politica internazionale e di sicurezza, tese a preservare non solo il funzionamento corretto del mercato nazionale [...], ma la stessa effettività del principio costituzionale supremo di cui all’art. 1, comma 2 (“La sovranità appartiene al popolo”), potenzialmente vulnerato da acquisizioni di *asset* fondamentali per la collettività nazionale da parte di Stati stranieri che, ad avviso del Governo, non diano sufficienti garanzie circa il relativo uso.”

di già, ostili, ma anche (per il momento) semplicemente *competitor* ovvero “problematici”¹⁷⁷.

Infine, profilo problematico, ma “innovativo” è “l’attività di deliberazione da parte del Consiglio dei ministri in riferimento alla proposta ministeriale”¹⁷⁸. Come si è visto in precedenza, il Consiglio dei ministri decide sulla base di un’istruttoria che culmina in una proposta di non esercizio, di esercizio di poteri prescrittivi ovvero di esercizio di poteri più restrittivi, all’interno di una bozza di d.P.C.M. Peraltro, il Governo ha in varie occasioni adottato provvedimenti di segno contrario rispetto all’avviso del Gruppo di coordinamento, a conferma della netta separazione fra la fase istruttoria e decisoria all’interno del procedimento *golden power*¹⁷⁹. L’evenienza che l’organo incaricato con il compito di adottare la decisione finale si discosti dalla proposta degli uffici istruttori, senza essere necessariamente vincolato ad adeguarvisi, non è infrequente. L’amministrazione che decide, però, è sottoposta ad un obbligo di motivazione rafforzata rispetto al perché abbia scelto di disattendere la proposta emersa dall’istruttoria procedimentale¹⁸⁰. Infatti, ciò che è vietato, ad esempio, è il travisamento delle risultanze istruttorie, che devono fondare il provvedimento¹⁸¹. Nel procedimento *golden power*, il Consiglio dei ministri non è obbligato a motivare sul perché abbia disatteso la proposta, segnando una “cesura atipica e molto forte fra la fase istruttoria e decisoria”¹⁸², che non è stata censurata dal giudice amministrativo. La problematicità di questa scelta legislativa è duplice. Per un verso, il contraddittorio e le considerazioni difensive espresse dalle parti dinanzi al Ministero competente e al Gruppo di coordinamento rischiano di essere disattese dal Consiglio dei ministri, in quanto “sconosciute”¹⁸³. Per altro verso, normalmente, all’aumentare della discrezionalità del potere, nonché dell’ampiezza (e genericità) dei criteri valutativi, la motivazione dell’atto deve

¹⁷⁷ Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

¹⁷⁸ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 146.

¹⁷⁹ A. SANDULLI, *ult. op. cit.*, p. 759.

¹⁸⁰ Art. 3, co. 1, secondo periodo, l. 241/1990. “La motivazione deve indicare i presupposti di fatto e le ragioni giuridiche che hanno determinato la decisione dell’amministrazione, in relazione alle risultanze dell’istruttoria.”

¹⁸¹ L’organo decisorio riconosce come veri e reali dei fatti che non si sono mai verificati.

¹⁸² Tar Lazio, Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486 e 4488.

¹⁸³ I documenti istruttori, che includono i documenti e le memorie difensive, sono depositati presso la Presidenza del Consiglio, ma è evidente come il rigetto *in toto* della proposta del Gruppo di coordinamento “sminuisce” le ricostruzioni delle parti, che potrebbero aver contribuito ad orientare l’organo tecnico verso una soluzione meno restrittiva.

essere sempre più ampia e completa. Il TAR Lazio, Roma, pare aver “ribaltato” questa impostazione davanti ai poteri speciali¹⁸⁴, seppure sulla base di una motivazione apprezzabile. Infatti, secondo il giudice amministrativo, tale soluzione è la conseguenza logica e naturale della qualificazione dei provvedimenti adottati in ambito *golden power* come “atti di alta amministrazione” e, in quanto tali, “sindacabili dal giudice amministrativo nei ristretti limiti della sussistenza di una manifesta illogicità delle decisioni assunte”, non riscontrata nel caso di specie dal giudice amministrativo¹⁸⁵.

Nell’ambito *golden power*, poi, il Governo opera all’interno di “un margine di valutazione e di scelta tra più soluzioni compatibili con il dato normativo¹⁸⁶ [...] che tocca il livello più alto, l’ultimo,”¹⁸⁷ prima di sfociare nella libertà di scelta, dunque nell’atto politico, ovvero nell’arbitrio dell’amministrazione¹⁸⁸. Il potere del Consiglio dei ministri rimane, comunque, subordinato ai vincoli della norma attributiva dello stesso e “in generale ai principi che regolano l’azione amministrativa”¹⁸⁹.

Primo tra questi principi, come già ricordato in precedenza, è quello di proporzionalità, che informa anche le fasi sub-procedimentali e i procedimenti paralleli a quello principale. Un sub-procedimento particolarmente rilevante è quello di cooperazione con la Commissione europea e con le amministrazioni degli altri Stati Membri dell’Unione europea, previsto dal regolamento (UE) 2019/452¹⁹⁰ e disciplinato dall’articolo 8 del d.P.C.M. 133/2022¹⁹¹. Per un approfondimento su

¹⁸⁴ Tar Lazio, Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486 e 4488. “Deve rammentarsi che nella fase istruttoria il compito del gruppo di coordinamento, che si avvale del contributo partecipativo delle amministrazioni coinvolte, affiancate dal Dipartimento della pubblica sicurezza, oltre che dell’apporto partecipativo dei soggetti interessati dall’operazione di acquisizione, è quello di raccogliere gli elementi di valutazione tecnica da sottoporre al Consiglio dei ministri in sede collegiale, che non è pertanto vincolato o comunque tenuto ad adottare una motivazione rafforzata nel caso vengano formulate in fase istruttoria proposte differenti rispetto all’esercizio del potere di veto.”

¹⁸⁵ L. MASOTTO, *ult. op. cit.*, p. 664. Tar Lazio, Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486.

¹⁸⁶ B.G. MATTARELLA, *Il provvedimento amministrativo: struttura del provvedimento*, in V. CERULLI IRELLI (a cura di), *La disciplina generale dell’azione amministrativa*, Jovene, Napoli, 2006, p. 297.

¹⁸⁷ D. PITTELLI, *op. cit.*, p. 213.

¹⁸⁸ Cons. Stato, sez. V, 17 gennaio 2023, n. 583

¹⁸⁹ D. PITTELLI, *op. cit.*, p. 213.

¹⁹⁰ Disciplinato dagli artt. 6, 7, 8, 9, 10 e 11 del regolamento.

¹⁹¹ Rubricato *Cooperazione con la Commissione europea e con gli Stati europei per le notifiche relative ad investimenti esteri diretti ai sensi del Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento*

questo strumento e il rilevante contributo dell'Italia al suo interno si rinvia al terzo capitolo del presente lavoro.

Invece, pare opportuno soffermarsi in questa sede sul procedimento sanzionatorio, che rappresenta il principale esempio di procedimento parallelo in materia di poteri speciali. L'articolo 9, d.P.C.M. 133/2022 ha introdotto una specifica disciplina, più completa, da quella che era contenuta nel d.P.C.M. 6 agosto 2014. In particolare, è centrale il ruolo del Gruppo di coordinamento, che riceve un'informativa completa da parte delle amministrazioni, secondo i propri ambiti di competenza, incaricate del monitoraggio delle prescrizioni imposte¹⁹². A seguito del recepimento delle informazioni, il Gruppo di coordinamento delibera l'avvio del procedimento mediante atto del Segretario generale della Presidenza del Consiglio. L'atto è notificato dal Dipartimento per il coordinamento amministrativo alle parti interessate. Entro trenta giorni dalla notifica, esse hanno la facoltà di depositare memorie e documenti difensivi, oltre a poter chiedere di essere ascoltate e di prendere visione degli atti del procedimento¹⁹³. La richiesta di accesso sospende il decorso del termine sino al giorno dell'ostensione dei documenti¹⁹⁴. Al contempo, il Gruppo di coordinamento può richiedere documenti, informazioni e chiarimenti riguardo al procedimento in corso alle parti e a qualsiasi altro soggetto. Completata l'istruttoria tecnica, che è concentrata presso il DICA e il Gruppo di coordinamento della Presidenza del Consiglio, ove sia stata accertata l'irregolarità, è erogata la sanzione amministrativa pecuniaria con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri.

Benché il d.L. 21/2012 non la richiami in maniera esplicita¹⁹⁵, si deve ritenere applicabile la legge 689/1981¹⁹⁶, nei limiti di compatibilità¹⁹⁷. Questi, peraltro, non

europée e del Consiglio del 19 marzo 2019, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione.

¹⁹² Art. 9, d.P.C.M. 133/2022. L'ufficio competente (generalmente all'interno del Ministero competente per materia o *ex lege*) ovvero il Comitato (ai sensi dell'art. 7, d.P.R. 25 marzo 2014, n. 86) sono indicati all'interno del decreto del Presidente del Consiglio di esercizio dei poteri.

¹⁹³ Come si vedrà nel seguente paragrafo in materia di golden power, il diritto di accesso può subire delle restrizioni, ma mai quello con finalità difensive *ex art. 24, co. 7, l. 241/1990*.

¹⁹⁴ P. CIRIELLI, *Il regolamento di cui al d.P.C.M. 1 agosto 2022, n. 133*, in *op. cit.*, pp. 260 ss.

¹⁹⁵ Tranne che per escludere esplicitamente l'applicabilità dell'art. 16, l. 689/1981, che prevede una riduzione dell'ammontare della sanzione, se il debitore adempie entro 60 giorni.

¹⁹⁶ L. 24 novembre 1981, n. 689.

¹⁹⁷ TAR Lazio, Roma, Sez. I, sentenza 23 maggio 2025, n. 9992. "Al procedimento per l'irrogazione della sanzione amministrativa pecuniaria di cui all'articolo 2, comma 4, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56 non

sono precisamente delineati dal decreto-legge, né tantomeno dalle norme di rango secondario¹⁹⁸. Sempre su proposta del Ministro competente, Con il medesimo strumento è disposta, in alternativa, l'archiviazione del procedimento quando difettino i presupposti per sanzionare.

A norma del d.L. 21/2012, la pubblica amministrazione può comminare una sanzione amministrativa pecuniaria i cui margini edittali sono stabiliti: nel minimo all'1% del fatturato cumulato delle società coinvolte nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio; mentre, nel massimo al doppio del valore economico dell'operazione¹⁹⁹. Inoltre, accanto a questa forma di sanzione, vi sono le invalidità disposte per gli atti adottati in violazione dei poteri prescrittivi o interdittivi esercitati dal Governo²⁰⁰ e la clausola di sussidiarietà dell'illecito amministrativo *de quo* rispetto a quello penale²⁰¹.

Le norme del decreto-legge sollevano non poche perplessità. Infatti, già il solo dato letterale, il quale accorda prevalenza alla disciplina sanzionatoria penalistica, si pone in contrasto col tradizionale impiego del criterio di specialità²⁰². Tuttavia, anche come emerso dalla prassi, il Gruppo di coordinamento è sempre stato ispirato dai principi del “minor mezzo” e di proporzionalità al momento di scegliere lo strumento più adeguato e di quantificare le sanzioni. Ciò, in parte, risolve anche la problematicità della nozione di “fatturato cumulato realizzato dalle imprese coinvolte nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio”²⁰³. Infatti, ad esempio, non appare chiaro quale sia il fatturato di cui il Governo può tenere

si applicano le disposizioni di cui all'articolo 2 della legge 7 agosto 1990, n. 241, bensì quelle contenute nella legge 24 novembre 1981, n. 689.”

¹⁹⁸ P. CIRIELLI, *ult. op. cit.*, p. 261. “Né il d.L. 21/2012, né il d.P.C.M. 133/2022 affrontano diversi profili rilevanti in materia di procedimento sanzionatorio, quali ad esempio il termine di conclusione dello stesso, [...], ferma restando l'estinzione del diritto alla comminazione della sanzione (e quindi dell'illecito) allo spirare del termine prescrizione di cinque anni, o le modalità per assicurare il pieno rispetto del principio del contraddittorio nei confronti del soggetto sottoposto al procedimento sanzionatorio.”

¹⁹⁹ Artt. 1, commi 4 e 5, e 2, commi 4 e 6, d.L. 21/2012.

²⁰⁰ Art. 1, co. 5, art. 1-bis, co. 5, art. 2, co. 6.

²⁰¹ Art. 1, commi 5 e 8-bis, art. 1-bis, co. 5, art. 2, commi 4, 5 e 7.

²⁰² Art. 9, l. 689/1981. In dottrina, v. R. GIOVAGNOLI, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, II, *Ita edizioni*, Torino, 2021.

²⁰³ Osservatorio Golden Power e Assonime, *Documento Programmatico Golden Power 2025. Proposte di revisione della normativa in materia di poteri speciali*, Trento, 2025. <https://www.the-experts-talk.com/wp-content/uploads/2025/05/Documento-Programmatico-Golden-Power-2025-A-4.pdf>.

conto ai fini del calcolo della sanzione, se si tratti del fatturato globale ovvero realizzato in Italia.

Queste criticità sono aggravate dalla poca pubblicità successiva al momento dell'irrogazione delle sanzioni e, più in generale, dei provvedimenti di esercizio. Infatti, la mancanza di una piena ed effettiva trasparenza sull'esercizio dei poteri speciali rappresenta "un ostacolo al sistema economico-produttivo nazionale (ed all'appetibilità e alla competitività dello stesso a livello globale), in quanto foriero di ulteriori costi "transattivi"."²⁰⁴ Infatti, la decisione non viene pubblicata, ma comunicata alle parti del procedimento. Questo lascia i terzi, desiderosi di conoscere le ragioni che hanno spinto il Governo a provvedere e il contenuto dei poteri ovvero delle sanzioni, in balia di fonti eterogenee e di dubbia affidabilità. La decisione, poi, non è oggetto di comunicati ufficiali della Presidenza del Consiglio e non è neppure accessibile ai terzi attraverso una richiesta a norma della l. 241/1990²⁰⁵, riducendo così la prevedibilità e la fiducia degli investitori esteri nel sistema Paese e nelle sue leggi²⁰⁶. Al fine di mitigare questo problema, la dottrina ha proposto di fare ricorso a pratiche già in uso in altri settori e che si sono dimostrate efficaci, quali ad esempio le linee guida dell'AGCM²⁰⁷.

2.3 Le garanzie procedurali e l'indennizzabilità delle decisioni afflittive

La disciplina dei *golden power* è dotata di grande "potenziale". Dall'esame della normativa emerge il fatto che i poteri, introdotti con il d.L. 21/2012, non sono più mero strumento "di nicchia", ma hanno assunto, anche per effetto dell'attenzione mediatica ricevuta a seguito di recentissime e importanti vicende²⁰⁸,

²⁰⁴ F. RIGANTI, *op. cit.*, pp. 1909 ss.

²⁰⁵ Art. 24, comma 1, lett. a), l. 241/1990. Si tratta di una delle ipotesi di esclusione assoluta del diritto di accesso documentale.

²⁰⁶ G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, p. 551. L.R. PERFETTI, *Investitori spiazzati da norme generiche e sanzioni pesanti*, in *Il Sole 24 Ore*, 18 febbraio 2023.

²⁰⁷ *Ibid.* con riferimento in particolare alla catalogazione delle prescrizioni al fine di verificare in concreto la portata della misura imposta e l'assenza di finalità distorsive.

²⁰⁸ Da ultimo, le vicende del c.d. "Risiko bancario". Sotto il solo profilo del *golden power*, il Governo ha annunciato di voler esercitare i poteri speciali sull'offerta pubblica di scambio lanciata da Unicredit per le quote di Banca Popolare di Milano (Banco BPM). M. MARCHESANO, *Tutte le mosse e i personaggi del grande romanzo del risiko bancario italiano*, in *Il Foglio*, 6 settembre

il ruolo di “elemento di sistema, di assoluto rilievo, finalizzato alla tutela della strategicità di determinati *assets*, peraltro in un periodo di crescenti tensioni geopolitiche”.²⁰⁹ Tuttavia, come risulta anche dalla relazione di accompagnamento al decreto-legge presentata alle Camere dall’allora Governo²¹⁰, la spiegazione circa le motivazioni di diritto interno alla base dell’intervento ed ulteriori illustrazioni a livello sistematico sono state assorbite dalla “giustificazione” fattuale²¹¹, ovverosia la pendenza davanti alla Corte di Giustizia dell’Unione europea di una procedura d’infrazione²¹². Cionondimeno, la scelta di “riassumere” le linee di fondo del nuovo impianto normativo nel superamento dell’allora vigente sistema, cioè la *golden share*,²¹³ porta alla constatazione che elemento centrale nel *golden power* sono necessariamente le garanzie delle parti davanti al potere e all’interno del procedimento²¹⁴. Infatti, il decreto-legge, che istituisce i poteri speciali, ha individuato esplicitamente ed implicitamente una serie di interessi, che devono essere protetti²¹⁵, escludendone altri²¹⁶.

In primo luogo, è chiara la rilevanza straordinaria della protezione della sicurezza nazionale, sia interna sia esterna, in un’ottica “militare”. In questo senso, il Governo può esercitare i poteri speciali a norma dell’articolo 1 del decreto-legge, ad esempio, impedendo che il controllo di una società, specializzata in sistemi per la guerra elettronica, le attività CEMA (*Cyber Electro-Magnetic Activities*) e la

2025. Il TAR Lazio ha in parte accolto i motivi di ricorso dell’istituto Unicredit con una recente decisione, ma ciò non ha comunque impedito il ritiro dell’offerta pubblica di scambio (TAR Lazio, sentenza del 12 luglio 2025, n. 13748).

²⁰⁹ R. CHIEPPA, *Considerazioni conclusive*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 415.

²¹⁰ Presidenza del Consiglio dei ministri, *Relazione illustrativa al d.L. 15 marzo 2012, n. 21*, disponibile presso il sito della Camera dei deputati.

²¹¹ G. NAPOLITANO, *Dalla golden share al golden power*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 17.

²¹² Il riferimento è alla nota procedura d’infrazione n. 2009/2255, sulla base di cui la Commissione europea aveva chiesto il deferimento dell’Italia alla Corte.

²¹³ Per i cui profili problematici, v. *infra* cap. I.

²¹⁴ Questi hanno una particolare forza in quanto sono riconosciuti ai massimi livelli della gerarchia delle norme. Si pensi all’art. 4 co. 2 del TUE. Agli artt. 41, co. 2 e 42, co. 3, Cost.

²¹⁵ C. DEODATO, *op. cit.*, p. 424.

²¹⁶ Si pensi agli obiettivi di politica industriale, oggetto esplicito del d.L. 332/1994, ora assolutamente esclusi dal novero di quelli protetti.

protezione veicolare²¹⁷, ovvero di una società produttrice di mini-UAV (*Unmanned Aerial Vehicles*)²¹⁸, tra l'altro, in dotazione alle forze speciali (*Tier-1* e *Tier-3*) italiane, sia assunto da soggetti stranieri, potenzialmente problematici²¹⁹.

Poi, nei settori protetti a norma degli articoli 1-bis e 2 del d.L. 21/2012, vengono in rilievo interessi, che, seppure non direttamente attinenti ai materiali e alle società con cui operano i Ministeri dell'interno e della difesa, sono anch'esse fondamentali per la garanzia della sicurezza nazionale. Valgono quali esempi il caso della raffineria ISAB di Priolo, il caso Pirelli²²⁰, la lunga vicenda concernente TIM e l'operatore francese *Vivendi*²²¹ ovvero la vicenda *Verisem-Syngenta*, che è stata oggetto di importanti sentenze dei giudici amministrativi²²².

Inoltre, vi sono anche obiettivi perseguiti dalla normativa e dalla prassi amministrativa, non esplicitati, ma comunque pregnanti. La necessità di creare una disciplina quanto più *future-proof*²²³ possibile, che richiede, conseguentemente, una normativa "volutamente lasca", in linea con altri settori del diritto (basti pensare all'antitrust)²²⁴.

²¹⁷ AA. VV., *Il Governo esercita il Golden Power sulla vendita di Tekne*, in *Rivista Italiana Difesa (RiD)*, 7 agosto 2025. M. ROMANO, *Il Governo usa il Golden Power e blocca l'intesa Tekne e Nuburu*, in *Il Sole 24 Ore*, 9 agosto 2025.

²¹⁸ G. SCAGNETTI, *Il Golden Power e le "scatole cinesi": l'inchiesta Alpi Aviation*, in *Rivista Italiana Difesa (RiD)*, 3 settembre 2021. Inoltre, *Alpi Aviation* s.r.l. è stata anche indagata dalla Guardia di Finanza per aver violato le norme della l. 185/1990, in materia di movimentazione di materiali di armamento, oltreché della normativa *golden power*.

²¹⁹ Un acquirente statunitense può essere problematico sotto il profilo della c.d. "ITAR infection", mentre uno cinese porta con sé questioni di controllo da parte del Governo cinese sull'investitore.

²²⁰ L. PICOTTI, *Pirelli: dal takeover cinese del 2015 al golden power del 2023*, *Osservatorio Golden Power*, 1 febbraio 2024, disponibile su www.osservatoriogoldenpower.eu/pirelli-dal-takeovercinese-del-2015-al-golden-power-del-2023/.

²²¹ D.P.C.M. 16 ottobre 2017. La sentenza del TAR Lazio, Roma n. ha confermato la maxi-multa irrogata a TIM (oltre settantaquattro milioni di euro), con il d.P.C.M. 8 maggio 2018, per non avere notificato nel 2017 il mutamento del controllo in favore di *Vivendi* (TAR Lazio, Sez. I, 23 maggio 2025, n. 9992).

²²² Ci si riferisce alle già menzionate sentenze Cons. St. n. 289/2023 e TAR Lazio, Roma, nn. 4486/2022 e 4488/2022

²²³ P.I. COLOMO, *Future-Proof Regulation against the Test of Time: The Evolution of European Telecommunications Regulation*, in *Oxford Journal of Legal Studies*, Volume 42, Issue 4, 2022, pp. 1170–1194. L'Autore analizza le tecniche adoperate a livello unionale e nel Regno Unito per consentire ad una normativa di adattarsi *seamlessly to industry shifts* (cioè *senza soluzione di continuità ai mutamenti del mercato*).

²²⁴ G. CARRER, *Il golden power in un mondo in subbuglio spiegato da Garofoli*, in *Formiche*, 13 novembre 2024. L'Autore riporta nel testo dell'articolo le dichiarazioni del Presidente Roberto Garofoli rese durante l'evento *Il ruolo dello Stato nella protezione degli asset strategici*, da cui proviene il virgolettato.

Ulteriore elemento di cui il Governo deve tenere necessariamente conto è la protezione della proprietà intellettuale e della riservatezza dei segreti commerciali. Questo interesse, che fa capo alle imprese oggetto di *screening*, è ancora più pressante se osservato alla luce delle tensioni geoeconomiche mondiali, che hanno portato ad un’“esplosione” del fenomeno dello spionaggio industriale²²⁵. Pertanto, è chiaro perché i provvedimenti e le relative motivazioni siano pubblicati esclusivamente per estratto. Accanto alle informazioni riservate delle imprese, i provvedimenti possono recare talora anche le valutazioni della pubblica amministrazione su materie coperte dai segreti disciplinati dalle norme pubblicistiche²²⁶. Queste preoccupazioni devono far escludere in radice anche l’applicazione della disciplina in materia di accesso civico²²⁷.

Infine, anche la celerità delle decisioni, utile tanto alle imprese parti del procedimento quanto alla pubblica amministrazione, può essere garantita solo per mezzo di un procedimento “snello” non appesantito da un eccesso di burocrazia²²⁸.

Da queste osservazioni, emerge la permanenza della “finalità di cura di interessi pubblici – stabiliti al di fuori [del diritto pubblico] – nel caso concreto”²²⁹, alla pari di quanto caratterizza tipicamente l’atto amministrativo. *Ergo*, devono necessariamente emergere anche le garanzie tipiche del procedimento amministrativo²³⁰, così da “evitare che la scelta sconfini nell’arbitrio”. Queste tutele operano su più livelli e hanno, per il momento, salvaguardato la disciplina nazionale da censure simili a quelle che hanno portato al superamento della *golden share*.

²²⁵ Si pensi ai continui sospetti sollevati da analisti ed esperti occidentali nei confronti dello spionaggio industriale di attori cinesi nei confronti delle industrie militari e *dual use* europee e statunitensi. Dai radar e la *suite* per la guerra elettronica delle navi della Marina Militare italiana ai caccia multiruolo F-35, in numerose occasioni Pechino è stata accusata, più o meno fondatamente, di sottrarre illegalmente *know-how* e brevetti occidentali per accelerare il potenziamento delle sue forze armate.

²²⁶ Criteri di valutazione per le procedure di selezione di un sistema d’arma, valutazioni sulla strategicità di un sistema portuale ovvero considerazioni di politica estera. Ad esempio, la legge 3 agosto 2007, n. 124 che disciplina il segreto di Stato.

²²⁷ D. lgs. 14 marzo 2013, n. 33. Recante la disciplina in materia di *riordino della disciplina riguardante il diritto di accesso civico e gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni*.

²²⁸ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 155.

²²⁹ Cons. Stato, sez. V, 2 agosto 2017, n. 3871.

²³⁰ Tar Lazio, Roma, sez. II, 10 agosto 2022, n. 11143. Quali ad esempio l’obbligo di motivazione e la ricorribilità dinanzi al TAR.

Il primo livello su cui operano le guarentigie è quello istituzionale, su di esse fanno affidamento le imprese, inclusi, ove ciò sia possibile, anche i terzi. In particolare, ci si riferisce alla legittimazione democratica di questi poteri. Essi sono affidati “a un organo collegiale provvisto di un’alta responsabilità [politica] e di legittimazione democratica” (cioè il Consiglio dei ministri), unitamente al controllo giurisdizionale e a forme di trasparenza politica (comunicazioni alle Camere delle singole decisioni e relazione annuale al Parlamento). Queste caratteristiche costituiscono un binario sicuro e affidabile per evitare il deragliamento dei poteri speciali verso un uso improprio e indebito²³¹. È sicuramente apprezzabile la scelta di consegnare le chiavi di questo potente mezzo, non ad un Ministro né ad un’*authority* di regolazione²³², ma al vertice dell’esecutivo, che compie le decisioni collegialmente²³³. Il Consiglio dei ministri e le sue decisioni sono (pienamente) soggetti allo scrutinio del Parlamento sotto il profilo politico della scelta e (parzialmente) a quello dei giudici amministrativi sotto quello giuridico. Ciò rappresenta una garanzia “a monte” non secondaria. In particolare, il Parlamento riceve notizia di volta in volta dei provvedimenti adottati dal Governo ed annualmente riceve una relazione complessiva in materia di poteri speciali²³⁴, esposta dal Sottosegretario alla Presidenza del Consiglio alle Commissioni parlamentari competenti. È, inoltre, possibile che i rappresentanti del Governo siano chiamanti a riferire davanti alle Commissioni parlamentari²³⁵. Ulteriore elemento importante, sotto il profilo “strutturale” della regolazione dei poteri speciali, risiede nella connessione degli stessi al diritto sovranazionale. Difatti, il meccanismo di *screening* è anche sottoposto al “controllo”, per quanto attiene alle regole e ai principi del diritto dell’Unione europea, esercitato dalla Corte di Giustizia, insieme

²³¹ C. DEODATO, *Considerazioni introduttive sull’origine, l’ascesa e la più autentica funzione del golden power*, in R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 4.

²³² In questa sede è sufficiente un rinvio alla folta dottrina che si è occupata della posizione all’interno del circuito democratico delle autorità indipendenti. *Ex multis*, M. RAMAJOLI, *Attività regolatoria e norme attributive dei poteri: alcune considerazioni*, in *Riv. regol. merc.*, n. 1, 2022, pp. 25 ss.

²³³ Questa struttura si riflette anche sull’organo responsabile dell’istruttoria, cioè il Gruppo di coordinamento interministeriale.

²³⁴ Art. 3-bis, d.L. 21/2012. Essa deve essere consegnata entro il 30 giugno di ogni anno.

²³⁵ Si pensi, ad esempio, al COPASIR e alla funzione di controllo che questa Commissione, la cui Presidenza è sempre prerogativa di un rappresentante dell’opposizione parlamentare, svolge sull’uso dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, oltre al controllo sul funzionamento del SISR.

alla Commissione, per quanto concerne le procedure di infrazione e il rispetto di normative contigue a quella dei *golden power*²³⁶.

Nonostante, l'amplessima discrezionalità accordata all'amministrazione, il procedimento *golden power* non è impermeabile ai principi generali, che governano l'azione amministrativa. Anzi, essi rappresentano il "secondo livello" delle garanzie. "La corretta amministrazione", ovverosia quella rispettosa dei "presidi procedurali stabiliti dalla legge"²³⁷, può scongiurare la "minaccia" a cui sono esposte le libertà economiche, rappresentata dallo strumento di scrutinio degli investimenti esteri. I principi generali operano una duplice funzione di limitazione e di indirizzo²³⁸. Nella prima veste, i principi, soprattutto quello di legalità, operano come una "scogliera" che fa da scudo per gli operatori del mercato contro possibili arbitri del potere amministrativo. Nella seconda, essi consentono all'esecutivo di conoscere i confini esatti della propria azione. I principi rilevanti che operano in questa sono vari.

In particolare, il principio di legalità è centrale nel procedimento *golden power*, soprattutto nella sua accezione sostanziale. È opportuno ricordare che la materia *golden power* è governata tanto da fonti primarie, i decreti-leggi e le relative leggi di conversione, quanto da fonti secondarie, i decreti del Presidente del Consiglio e i decreti del Presidente della Repubblica, che specificano le procedure e gli attivi o le attività strategiche ai fini dell'implementazione in concreto dei poteri. Dunque, il principio di legalità, da un lato, impegna il legislatore di primo e di secondo grado, a mantenere la rigidità dei poteri²³⁹; dall'altro, impone al Governo di non "ampliare il catalogo delle attività e degli attivi strategici in ragione della sola finalizzazione alla pubblica sicurezza"²⁴⁰. Le elencazioni, ad esempio, contenute nel d.P.C.M. 108/2014 devono ritenersi tassative e complete, fatti salvi, chiaramente, i margini di interpretazione²⁴¹ di talune formule aperte presenti nelle norme. Il suddetto

²³⁶ Sia le normative richiamate dall'art. 2, co. 3, d.L. 21/2012 ("[...] 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.") sia la disciplina antitrust ovvero quella contenuta nel Reg. (CE) n. 139/2004 (il regolamento sul controllo delle concentrazioni tra le imprese).

²³⁷ C. DEODATO, *ult. op. cit.*, p. 3.

²³⁸ B.P. AMICARELLI, *op. cit.*, p. 650.

²³⁹ A. SANDULLI, *op. cit.*

²⁴⁰ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 155.

²⁴¹ Art. 16, *Preleggi (o Disposizioni preliminari al Codice civile)*.

regolamento è un esempio pregevole di regolamentazione in questo ambito, poiché, come già visto nel precedente capitolo, adotta un'elencazione analitica e puntuale degli attivi e delle attività rilevanti ai fini dell'applicazione della disciplina.

Altro principio che viene in preminente rilievo è quello di proporzionalità, il quale copre ogni ambito del procedimento amministrativo in materia di *golden power*, dall'avvio alla conclusione,²⁴². Infatti, già la copiosa giurisprudenza europea in materia di *golden share*, ha chiarito come una disciplina conforme al diritto comunitario dev'essere composta da norme rispettose di detto principio²⁴³. Esso "presuppone tre profili di controllo in merito alla misura di cui si esamina la proporzionalità"²⁴⁴: la misura restrittiva deve essere idonea rispetto all'obiettivo perseguito; la stessa non deve andare oltre a quanto necessario per realizzare la ragione imperativa di interesse pubblico a cui la misura è preposta; essa non può imporre all'interesse antagonista un sacrificio eccessivo se confrontato con il vantaggio conseguito, dovendosi sempre compiere un attento bilanciamento²⁴⁵. Inoltre, dal punto di vista dell'esercizio del potere, deve orientare la scelta e le modalità di esercizio dei poteri, come già ampiamente sottolineato in questo capitolo.

Ulteriori principi generali che entrano in gioco sono quelli di imparzialità²⁴⁶ e di non discriminazione²⁴⁷, di buon andamento della pubblica amministrazione²⁴⁸, del contraddittorio procedimentale²⁴⁹, di trasparenza, di leale collaborazione²⁵⁰, di

²⁴² L. MASOTTO, *op. cit.*, pp. 662 ss.

²⁴³ Ex multis, Corte di giustizia delle Comunità europee, sentenza del 23 maggio 2000, causa C-58/99, *Commissione/Repubblica italiana*.

²⁴⁴ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 40.

²⁴⁵ F. TRIMARCHI BANFI, *Canone di proporzione e test di proporzionalità nel diritto amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, n. 2, 2016, pp. 362-365.

²⁴⁶ A. MARRA, *L'amministrazione imparziale*, Giappichelli, Torino, 2018.

²⁴⁷ Come anche raccomandato dalla Commissione europea nel documento *Domande frequenti sul regolamento (UE) 2019/452 che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione*, pt. 4.

²⁴⁸ G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, p. 551. In cui l'Autore esamina le misure acceleratorie e semplificatorie, che favoriscono la realizzazione del principio. Sul principio più in generale U. ALLEGRETTI, *Imparzialità e buon andamento della pubblica amministrazione*, in *Dig. disc. pubbl.*, VIII, UTET, Torino, 1993.

²⁴⁹ Soprattutto quale riflesso del diritto di difesa.

²⁵⁰ G. NAPOLITANO, *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea*, in *Riv. regol. merc.*, n. 1, 2019, pp. 7-14. L'Autore valorizza questo principio sia nella sua dimensione interistituzionale sia in quella verso i privati.

certezza dei tempi dell'agire amministrativo²⁵¹, nonché di sindacabilità dei provvedimenti²⁵².

Al contempo, i principi generali non orbitano quali “astratti spettri” sulle norme e sui poteri, ma vi entrano dentro animandoli. Infatti, il “terzo livello” di tutele è costituito dalle garanzie procedurali, che entrano nel d.L. 21/2012 e negli altri atti che disciplinano la materia in concreto, in quanto riflesso delle regole generali sull'azione amministrativa. Le differenze tra il *golden power* e la *golden share* erano evidenti anche in fase di prima implementazioni. Poi, nel tempo, gli interventi successivi hanno proceduto ad introdurre nella disciplina una serie di disposizioni tipicamente previste per i provvedimenti amministrativi.

In particolare, la facoltà di inviare, insieme alla notifica formale, anche altri documenti e scritti difensivi²⁵³. I regolamenti applicativi, ad esempio il d.P.R. 35/2014, prescrivono che, qualora l'amministrazione si stia orientando in favore dell'esercizio dei poteri, ne deve dare tempestivamente notizia alle parti, che devono poter fornire le proprie controdeduzioni²⁵⁴. Queste norme consentono di dare effettività al principio del contraddittorio procedimentale.

Poi, anche il riconoscimento espresso del diritto di accesso ai documenti amministrativi con finalità difensive è in linea con le garanzie generali.

A quanto già detto si deve, inoltre, aggiungere la qualificazione dei termini previsti dalle norme come perentori, ad avviso di costante prassi²⁵⁵ e di solida dottrina²⁵⁶. Questi sono abbreviati in materia di poteri speciali nei settori di cui all'articolo 1-bis, alla luce della necessità di procedere al completamento del piano

²⁵¹ L. BELVISO, *op. cit.* L'Autore in più punto sottolinea l'importanza della celerità e della prevedibilità (dei tempi) del procedimento.

²⁵² Si fa rinvio al successivo paragrafo per vedere in che misura sia accordato questo diritto alle parti del procedimento.

²⁵³ Questi oltre ad essere considerati durante la fase istruttoria, sono inoltrati all'ufficio del Consiglio dei ministri, che si occupa dell'ordine del giorno, il quale comunica insieme allo schema di decreto del DICA e agli altri istruttori in allegato. La facoltà è stata introdotta dal d.L. Ucraina.

²⁵⁴ Art. 3, ultimo periodo, d.P.R. 35/2014, il quale dispone che “L'ufficio della Presidenza del Consiglio ne dà immediata comunicazione all'impresa interessata.”.

²⁵⁵ Solo all'interno della vicenda TIM-Vivendi, una pronuncia del Consiglio di Stato in sede consultiva avrebbe gettato un'ombra sulla questione. Tuttavia, non pare che si debba dare valore a questa unica pronuncia difforme, atteso che, da un lato, non si è trattato di una sentenza e, dall'altro, la questione all'esame dei magistrati di Palazzo Spada non verteva sul tema specifico dei termini.

²⁵⁶ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 148. P. CAGGIANO, *Covid19, Misure urgenti sui poteri speciali dello Stato nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni*, in *Federalismi*, 2020, pp. 1-14.

annuale di acquisti e contratti vari, che l'impresa ha previsto.²⁵⁷ Al contempo, la previsione di sospensioni e di interruzioni del decorso dei termini è consentita solo in casi eccezionali, per una sola volta e per breve durata²⁵⁸. Accanto all'istituto dei termini, sempre per ridurre l'afflittività dei poteri e tutelare le imprese da possibili inefficienze dell'amministrazione, l'inutile decorso dei tempi comporta il tacito assenso all'operazione, a differenza di quanto accadeva nella disciplina antecedente al d.L. 21/2012²⁵⁹.

I provvedimenti devono essere motivati, in ossequio ai principi di imparzialità e di buon andamento²⁶⁰, oltre che per rendere possibile il successivo sindacato del giudice amministrativo. Nella prassi, benché non vengano pubblicate, limitando dunque la "polifunzionalità" della motivazione, le decisioni *golden power* contengono sempre "l'enunciativa del giudizio, che fonda e spiega il dispositivo"²⁶¹, benché, anche alla luce della natura dell'atto, l'obbligo di motivazione possa talora risultare attenuato.

Infine, un ultimo livello di tutela deriva dall'applicabilità, talora espressa, talaltra teleologica, della legge 689/1981 e della legge 241/1990. Esse possono risultare utili nel colmare eventuali lacune, che potrebbero andare a ledere la sfera giuridica delle parti del procedimento. Infatti, entrambe, da un lato, avvicinano i *golden power* agli atti amministrativi "ordinari", dall'altro, recano una disciplina basata principalmente su principi garantisti²⁶². Sulla questione dell'applicabilità della disciplina generale del provvedimento amministrativo ha avuto modo di pronunciarsi recentemente il Consiglio di Stato. Quest'ultimo ha accolto in pieno la ricostruzione operata dal TAR, aggiungendo che "la particolare specificità della

²⁵⁷ Il termine ordinario sarebbe di 45 giorni, ma in questo caso il procedimento deve concludersi in trenta.

²⁵⁸ Art. 1, co. 4, art. 1-bis, co. 3, art. 2, co. 4, d.L. 21/2012.

²⁵⁹ Nella prassi, prima dell'introduzione della prenotazione e delle formali misure di semplificazione, quali le delibere "no-GP" di competenza del Gruppo di coordinamento, la prassi per le ipotesi di non applicabilità era quella di informare le imprese del fatto che il Governo avrebbe lasciato decorrere i termini senza intervenire, lasciando così operare il silenzio-assenso. G. DELLA CANANEA, *Golden power e garanzie*, in *op. cit.*, p. 324.

²⁶⁰ F. APERIO BELLA, *La motivazione del provvedimento*, in *Principi e regole dell'azione amministrativa*, M.A. SANDULLI (a cura di), 4. Ed., Giuffrè, Milano, 2023, pp. 443-484.

²⁶¹ M.S. GIANNINI, *D Motivazione dell'atto amministrativo*, in *Enciclopedia del Diritto*, XXVII, Milano, 1977, pp. 268 ss.

²⁶² Ad esempio, la l. 689/1981 fornisce il quadro generale dei principi e delle regole in materia di illeciti amministrativi. Essa riconosce l'applicabilità dei principi di legalità, proporzionalità, colpevolezza e ulteriori prerogative difensive all'interno del procedimento sanzionatorio.

materia lascia propendere per il carattere (implicitamente) completo ed autosufficiente della relativa disciplina²⁶³, [...], la cui oggettiva specialità lo rende insuscettibile di integrazioni *ab externo*.²⁶⁴ Questa affermazione è molto forte e sembrerebbe lasciar intendere una riluttanza da parte del giudice amministrativo di integrare con la legge 241/1990 eventuali lacune di tutela per le imprese private soggette ai poteri speciali del Governo. Tuttavia, se da un lato questa ritrosia parrebbe giustificata, per l'appunto, dalla specialità della materia, che, dunque, richiede un intervento del legislatore per misurare al meglio il bilanciamento degli interessi coinvolti, non essendo "l'aula giudiziaria [...] la sede adatta per tale evoluzione"²⁶⁵ essere lasciata questa operazione al giudice amministrativo. Dall'altro, non si deve ignorare il fatto che la legge sul procedimento amministrativo è una legge di principi²⁶⁶ e in quanto tale può ben superare eventuali tesi che sostengano l'impermeabilità della disciplina sul golden power in ragione della sua autosufficienza²⁶⁷.

Altro profilo di assoluto interesse nello studio della disciplina dei *golden power* è quello delle misure introdotte con il decreto-legge 187/2022²⁶⁸. Con tale decreto, il legislatore ha introdotto una norma tesa a sostenere le imprese destinatarie di provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, i quali rappresentano un *vulnus* economico per l'impresa. Questo può manifestarsi come perdita di accesso a capitali stranieri, che sarebbero stati necessari per risollevare le sorti dell'impresa ovvero per accrescerne le dimensioni²⁶⁹. Soprattutto se si tratta di società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante, i poteri speciali

²⁶³ Recata dal regolamento di cui al d.P.R. 25 Marzo 2014, n. 86.

²⁶⁴ Cons. St., Sez. IV, 13 aprile 2023, n. 289.

²⁶⁵ L. MASOTTO, *ult. op. cit.*, p. 666.

²⁶⁶ F. CINTIOLI, *La natura amministrativa della decisione sull'esercizio dei poteri*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 260.

²⁶⁷ *Ibid.*

²⁶⁸ Il c.d. d.L. "aiuti-quater".

²⁶⁹ Si pensi al caso *EdgeLab S.p.A.* Questa è un'impresa di piccole dimensioni, che produce sistemi sottomarini, *UUV (Unmanned Underwater Vehicles)*, altamente sofisticati e all'avanguardia. Il Governo, alla luce delle potenziali applicazioni (sia militari sia civili), oltreché al luogo in cui opera l'impresa (vicino alla base navale di La Spezia e alle installazioni militari e industriali presenti nel Golfo), ha esercitato i poteri speciali per controllare l'investimento da parte di *Kalyani Strategic Systems Ltd.*, società indiana attiva in vari settori tra i quali quello della difesa. L'iniezione di capitale, insieme alla *partnership* con l'investitore straniero, hanno portato questa piccola impresa, nata quale progetto universitario, ad essere quotata in borsa (più precisamente nell'indice *Euronext Growth Milan*).

possono ridurre l'appetibilità dell'operazione economica per potenziali investitori futuri²⁷⁰. In altre occasioni, l'intervento dell'esecutivo può elidere i vantaggi derivanti da talune operazioni straordinarie²⁷¹.

L'articolo 2 del d.L. 187/2022²⁷² ha introdotto misure di sostegno per le imprese "notificanti", che mirano ad agevolare l'accesso a determinati fondi, al fine di rafforzare la capitalizzazione e sostenerne l'operatività e la permanenza delle imprese sul mercato²⁷³. Più precisamente, la norma fa riferimento al Fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività di impresa²⁷⁴, agli interventi erogati dal "Patrimonio Rilancio" affidato a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.²⁷⁵, nonché agli strumenti dei contratti di sviluppo e degli accordi per

²⁷⁰ F. CRISPINO, *Golden Power e diritti di pegno – Il TAR Lazio conferma che la normativa Golden Power si applica anche alle estensioni di garanzie reali precedentemente costituite*, in *Newsletter giuridica di concorrenza e regolamentazione* (Freshfields, giugno 2024). Disponibile su <https://www.freshfields.com/en/our-thinking/newsletters/2024/06/newsletter-giuridica-di-concorrenza-e-regolamentazione---3-giugno-2024>. L'Autrice sottolinea come con la decisione nel caso *Cedacri*, "il TAR Lazio ha avallato un approccio particolarmente prudente sul punto, rendendo *inter alia* ancora più difficile la possibilità di distribuire utili da parte di società soggette alla normativa *Golden Power* [...]".

²⁷¹ Ad esempio, salta completamente la competizione per il governo societario, che è uno dei fattori che spinge gli amministratori ad amministrare il più efficientemente la società. Si tratta del c.d. *market for corporate control* (H.G. MANNE, *Mergers and the Market for Corporate Control*, *Journal of Political Economy*, University of Chicago, Vol. 73, No. 2 (1965)).

²⁷² Recante *Misure economiche connesse all'esercizio del golden power*.

²⁷³ R. CHIEPPA e C.D. PIRO, *Dal d.L. n. 21/2012 al d.L. 21/2022 e agli ultimi interventi normativi*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, p. 40.

²⁷⁴ Art. 43, d.L. 19 maggio 2020, n. 34, conv., con modif., dalla l. 17 luglio 2020, n. 77. Il Fondo è finalizzato (a norma del secondo comma) al salvataggio e alla ristrutturazione di imprese titolari di marchi storici di interesse nazionale e delle società di capitali (con almeno 250 dipendenti), che si trovino in uno stato di difficoltà economico-finanziaria. I criteri e le modalità di gestione e di funzionamento, nonché le procedure di ammissione agli interventi del Fondo sono individuati con apposito decreto del Ministero per le imprese e il *made in Italy* (ex MiSE), sentito il Ministero del lavoro e delle politiche sociali.

²⁷⁵ Art. 27, d.L. 19 maggio 2020, n. 34. Il Patrimonio destinato consiste dei beni e dei rapporti giuridici apportati dal Ministero dell'economia e delle finanze. Esso è separato, a tutti gli effetti, dal patrimonio di CDP S.p.A. e da eventuali altri patrimoni destinati ad essa facenti capo. Ha quale fine ultimo il sostegno e il rilancio del sistema economico produttivo italiano e ha ad oggetto società per azioni, anche con azioni quotate in mercati regolamentati, comprese quelle costituite in forma cooperativa, che: hanno sede legale in Italia; non operano nel settore bancario, finanziario o assicurativo; presentano un fatturato annuo superiore a euro cinquanta milioni. Benché delle eccezioni sono disciplinate ai commi 4-bis, 4-ter, 4-quater, 4-quinquies, 5-bis del medesimo articolo. I criteri e le modalità di gestione e di funzionamento, nonché le procedure di ammissione agli interventi del Fondo sono individuati con apposito decreto del Ministero per le imprese e il *made in Italy* (ex MiSE), sentito il Ministero dell'economia e delle finanze.

l'innovazione²⁷⁶, ma con la precisazione che l'accesso prioritario è limitato ai due anni successivi all'esercizio dei poteri.

La definizione dei criteri generali su cui si fondano le valutazioni di ammissione o meno, nonché i termini e le modalità procedurali per consentire l'accesso, se del caso anche prioritario, ai suddetti strumenti di sostegno è stata delegata ad un decreto del Ministro delle imprese e del *made in Italy*²⁷⁷, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze. Il decreto interministeriale è stato adottato il 16 ottobre 2023. Sono destinatari del provvedimento le imprese che svolgono attività ovvero detengono uno o più attivi di rilevanza strategica per l'interesse nazionale negli ambiti disciplinati dal d.L. 21/2012. Inoltre, le imprese interessate devono: essere destinatarie di un d.P.C.M. di esercizio dei poteri speciali di cui al decreto-legge n. 21/2012; non essere state oggetto di sanzione amministrativa irrogata per l'inosservanza delle disposizioni di cui al decreto-legge²⁷⁸; non avere promosso né avere intenzione di promuovere azioni giudiziali per la contestazione del provvedimento *golden power*²⁷⁹. Gli articoli 4 e 5 definiscono le condizioni per il riconoscimento di una priorità nell'accesso alle misure di cui all'articolo 2, comma 4 del d.L. 187/2022. Ai fini dell'applicazione del decreto, l'articolo 1, comma 1, let. h) individua i soggetti gestori per ciascuna misura. Questo compito è stato assegnato, principalmente, a Invitalia S.p.A. e a CDP S.p.A.²⁸⁰.

La disciplina sin qua esposta necessita di due approfondimenti. *In primis*, queste misure agevolative potrebbero causare degli effetti distorsivi alla concorrenza all'interno del mercato unico europeo. Al fine di scongiurare eventuali contrasti con

²⁷⁶ Art. 43, d.L. 25 giugno 2008, n. 112, conv., con modif., dalla l. 6 agosto 2008, n. 133. Questa norma ha introdotto i contratti di sviluppo. Il d.m. 31 dicembre 2021 (che modifica vari precedenti decreti del Ministro per lo sviluppo economico, adottati sulla base del d.L. 22 giugno 2012, n. 83 e della l. 17 febbraio 1982, n. 46). Questo decreto ha riformato gli accordi per lo sviluppo. Entrambi sono strumenti agevolativi per sostenere, i primi, programmi di investimento produttivi di grandi dimensioni e, i secondi, progetti di ricerca e sviluppo industriale ad alto impatto tecnologico.

²⁷⁷ Art. 2, co. 4, d.L. 187/2022.

²⁷⁸ Salvo il ritiro in autotutela del provvedimento sanzionatorio.

²⁷⁹ Art. 3, d.m. 16 ottobre 2023.

²⁸⁰ La competenza sulle misure è così ripartita: “i. per il Fondo salvaguardia, dall’Agenzia nazionale per l’attrazione degli investimenti e lo sviluppo d’impresa S.p.A. – Invitalia; ii. per il Patrimonio rilancio, da Cassa depositi e prestiti S.p.A.; iii. per i Contratti di sviluppo, dall’Agenzia nazionale per l’attrazione degli investimenti e lo sviluppo d’impresa S.p.A. – Invitalia; iv. per gli Accordi per l’innovazione, dal Ministero delle imprese e del made in Italy o dal soggetto del quale lo stesso si avvale per la gestione, sulla base di apposita convenzione, in qualità di società in house o di soggetto selezionato sulla base di un’apposita gara, secondo le modalità e le procedure previste dal vigente codice degli appalti pubblici.”

le regole sovranazionali, le norme che disciplinano i Fondi e le altre misure di sostegno operano un richiamo esplicito alla normativa europea in materia di aiuti di Stato²⁸¹. Ad esempio, per quanto riguarda il Fondo salvaguardia, l'articolo 43, comma 3 del d.L. 34/2020 richiama la comunicazione della Commissione europea recante orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere il finanziamento del rischio e di sostegno al mantenimento dei livelli occupazionali²⁸². Sotto altro profilo, pare opportuno sottolineare come la disciplina a norma del decreto-legge non abbia disciplinato veri e propri indennizzi, quanto piuttosto semplicemente "agevolato" l'accesso a strumenti già esistenti (e, soprattutto, già finanziati), che non compensano il danno derivante dall'esercizio dei poteri speciali, ma che offrono un'alternativa rispetto all'investimento estero ritenuto dal Governo "pericoloso".

Ad avviso di parte della dottrina, sarebbe opportuna la previsione di un esplicito diritto all'indennizzo delle decisioni *golden power*, qualora queste abbiano un effetto sostanzialmente ablatorio²⁸³. Questo effetto si produce laddove l'esercizio del potere di veto "impedisce all'alienante di monetizzare il valore della sua azienda, imponendogli la continuità dell'impresa e provocandone comunque un qualche decremento di valore"²⁸⁴. Alla luce dell'espansione progressiva dei poteri speciali, che da strumento "di nicchia", hanno raggiunto proporzioni sistemiche, la questione si pone prorompente. Soprattutto, se si tengono in considerazione i potenziali profili di contrasto con il dettato costituzionale²⁸⁵. In questa prospettiva, si segnalano sia il pregiudizio che discende dalla limitazione del diritto all'alienazione²⁸⁶, sia quello, eventuale, ma possibilissimo, di una diminuzione del valore dell'impresa attenzionata da Palazzo Chigi.

Tuttavia, la tesi non è condivisibile per un duplice ordine di ragioni. Il primo, giuridico, è stato enunciato dal Consiglio di Stato in un *obiter dictum*. Infatti, il

²⁸¹ Artt. 107 e 108 TFEU. Reg. (UE) n. 651/2014 del 17 giugno 2014, *GBER (General Block Exemption Regulation)*, [2014], GU L187/1. Reg. (EU) 2015/1589 del 13 luglio 2015, [2015], OJ L248/9

²⁸² Comunicazione della Commissione europea, *Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio*, 2014/C, 19/04.

²⁸³ F. CINTIOLI, *op. cit.*, pp. 264-266.

²⁸⁴ *Ibid.*

²⁸⁵ Artt. 3 e 42 Cost.

²⁸⁶ Pienamente coperto dall'ombrello del diritto di proprietà (*ius utendi, abutendi ac excludendi omnes alios*).

giudice amministrativo non è stato dello stesso avviso della dottrina, ancorché, nel caso di specie, la questione non fosse rilevante ai fini della decisione. Difatti, i giudici di Palazzo Spada hanno affermato come dalla normativa *golden power* esulino “qualsivoglia finalità afflittiva [...] non [ricorrendo] l'imposizione di una prestazione patrimoniale ex articolo 23 Cost. [...], ma la mera previsione legislativa di un presidio di verifica della compatibilità dell'iniziativa economica privata con l'utilità sociale, espressione ampia in cui certo rientra l'interesse nazionale in ordine a “beni e rapporti strategici” come individuati dalla legge”²⁸⁷. Al contempo, appare difficile concepire un generalizzato diritto di indennizzo, per quanto “logico ed equo, secondo il quadro costituzionale”²⁸⁸ possa risultare. Difatti, se si riconoscesse un indennizzo per un ammontare corrispondente al valore di mercato del bene della vita lesa²⁸⁹, la misura comporterebbe un peso insostenibile per i conti pubblici, compromettendo anche la possibilità di fornire il “ristoro” in maniera equa e sicura per tutti coloro che sono destinatari di un provvedimento di esercizio.

Ciononostante, misure, come quelle introdotte nel 2022, sono necessarie ai fini di “governare la fragilità”²⁹⁰. Esse si inseriscono perfettamente nel quadro di norme che hanno portato ad un irrobustimento del ruolo di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.²⁹¹ nell'economia, che mirano ad attrarre ovvero a fornire direttamente investimenti e iniezioni di liquidità “sicuri”. La questione del diritto all'indennizzo rimane al momento aperta e che sicuramente merita di essere approfondita.

2.4 La tutela giurisdizionale e la prassi applicativa: il limitato intervento del giudice amministrativo

²⁸⁷ Cons. St. n. 289/2023.

²⁸⁸ F. CINTIOLI, *ult. op. cit.*, p. 266.

²⁸⁹ Vale l'esempio della normativa di cui al Codice dei beni culturali e del paesaggio (d.lgs. 22 gennaio 2004, n. 42). Inoltre, solo una siffatta soluzione, *de iure condendo*, sarebbe veramente compatibile col dettato costituzionali e gli arresti della giurisprudenza nazionale e sovranazionale.

²⁹⁰ R. GAROFOLI e B.G. MATTARELLA, *op. cit.* Si mutua il titolo dell'opera per illustrare come queste misure, cercano di gestire le eventuali crisi delle imprese (piccole, medie o grandi che siano), attinte da provvedimenti che ne riducono la competitività all'interno del libero mercato.

²⁹¹ A. AVERARDI, *La Cassa Depositi e Prestiti: eredità storica e proiezioni future*, in *Riv. regol. merc.*, n. 2, 2021, 303-322. V. MINERVINI, *Il nuovo azionariato di Stato: lineamenti delle ricapitalizzazioni emergenziali*, Giappichelli, Torino, 2020.

“La tutela nei confronti della pubblica amministrazione degli interessi legittimi e, in particolari materie indicate dalla legge, anche dei diritti soggettivi”²⁹² è realizzata innanzi al Consiglio di Stato e agli altri organi di giustizia amministrativa. I provvedimenti di esercizio dei poteri speciali sono atti amministrativi e, senz’altro, sottoposti alla giurisdizione del giudice amministrativo.

Nello specifico, i provvedimenti in materia *golden power* seguono il rito abbreviato²⁹³ e sono sottoposti alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo²⁹⁴ con competenza funzionale inderogabile del TAR Lazio, sede di Roma²⁹⁵. Rientrano nel novero dei provvedimenti sottoposti al sindacato del giudice amministrativo tanto quelli di esercizio dei poteri prescrittivi, oppositivi o interdittivi, quanto gli atti sanzionatori. Tuttavia, devono essere escluse “le conseguenze privatistiche scaturenti dall’esercizio dei poteri speciali”²⁹⁶, che non possono essere considerati provvedimenti amministrativi in senso proprio²⁹⁷, sottoponibili al sindacato esclusivo del giudice amministrativo. Ad esempio, tutto ciò che concerne la vendita forzata delle azioni dell’impresa inadempiente a norma dell’articolo 2359-ter C.c. è chiaramente di competenza del giudice ordinario²⁹⁸. Da questa prima analisi emerge la volontà del legislatore di approntare uno strumento di tutela efficiente ed efficace. Infatti, la prima esigenza è soddisfatta dall’applicazione della procedura accelerata di cui all’articolo 119 C.p.a. Questa prevede la dimidiazione dei termini²⁹⁹, una fase cautelare “accelerata”³⁰⁰ e la decisione della controversia con sentenza semplificata³⁰¹. Alla seconda esigenza,

²⁹² Art. 103, Cost.

²⁹³ Art. 119, co. 1, let. c-bis) C.p.a. (D. lgs. 2 luglio 2010, n. 104). La nuova lettera è stata aggiunta all’art. 119 dal comma 6 dell’art. 3 del d.L. 21/2012.

²⁹⁴ Art. 133, co. 1, let. z-quinquies), C.p.a. Lettera aggiunta dall’art. 3, co. 7 del d.L. 21/2012.

²⁹⁵ Art. 135, co. 1, let. h), C.p.a. La lettera è stata aggiunta dall’art. 3, co. 8 del d.L. 21/2012

²⁹⁶ M. ALLENA, *Un nuovo ambito di giurisdizione del giudice amministrativo nel diritto dell’economia: la competenza esclusiva in materia di esercizio dei golden powers*, in *Dir. econ.*, n. 3, 2012, p. 653.

²⁹⁷ I provvedimenti sono l’esplicazione del potere autoritativo della pubblica amministrazione, che la Consulta ha ritenuto essere elemento necessario per fondare la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo (Corte Cost. 5 luglio 2004, n. 204).

²⁹⁸ Si veda a tal proposito il combinato disposto degli artt. 2359-ter e 2446 C.c.

²⁹⁹ Eccezione fatta per quelli per la notifica del ricorso principale e incidentale, dei motivi aggiunti, nonché quelli dell’appello cautelare e tutti gli altri casi in cui sia previsto esplicitamente. Questa previsione mira a preservare il diritto di difesa delle parti, che sarebbe compresso in maniera esagerata altrimenti.

³⁰⁰ L’udienza di discussione deve svolgersi entro trenta giorni dall’udienza cautelare. Non può essere, però, esclusa in radice la tutela cautelare.

³⁰¹ Art. 60, C.p.a.

il legislatore ha risposto accentrando la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, che è rappresentato dal TAR Lazio, sede di Roma. Questa scelta del legislatore conferma quando già in passato osservato dalla dottrina, ovvero sia, la vocazione del giudice amministrativo quale giudice naturale degli interventi pubblici nell'economia³⁰².

Passando ora alla disamina dell'attuazione in concreto della tutela giurisdizionale, assume rilievo la caratterizzazione del provvedimento quale "atto di alta amministrazione e la sua contiguità al livello politico"³⁰³. Infatti, seppure non abbondino le pronunce del giudice amministrativo, è sempre stata univocamente esclusa l'applicabilità dell'eccezione prevista nel codice del processo amministrativo per gli atti politici³⁰⁴. Al contempo, però, i giudici amministrativi si sono interrogati e si interrogano tuttora nelle pronunce più recenti sul livello di discrezionalità che può essere accordata all'amministrazione. È emersa la tendenza dei giudici a "svolgere un sindacato di diversa intensità a seconda del tipo di scelta governativa oggetto d'esame"³⁰⁵. Quindi, il sindacato del giudice amministrativo si è "conformato" alla natura di atto di alta amministrazione del provvedimento. Sotto questo profilo si può tracciare una distinzione tra le scelte della Presidenza del Consiglio, "a monte", sull'ambito di applicazione dei poteri speciali e "a valle" sui provvedimenti di esercizio degli stessi. In entrambe le ipotesi il sindacato del giudice amministrativo "è sostanzialmente debole"³⁰⁶, "operando nei limiti della sussistenza di una manifesta illogicità delle decisioni assunte"³⁰⁷. Nella seconda, la discrezionalità³⁰⁸ decisionale del Consiglio dei ministri raggiunge i picchi più alti e il sindacato del giudice risulta essere ancora meno effettivo. Invece, secondo taluni autori, nelle ipotesi "a monte", cioè quelle che attengono all'individuazione dei presupposti d'esercizio (in astratto e in concreto, soggettivi e oggettivi)

³⁰² M. CLARICH, *La giurisdizione esclusiva e la regolamentazione dell'economia*, in *Foro amm. Tar*, 2003, pp. 3133 ss. In particolare, l'Autore fa riferimento alla l. 287/1990 e all'assunzione da parte del giudice amministrativo del ruolo di "giudice del mercato" e dei "fallimenti del mercato".

³⁰³ F. CINTIOLI, *op. cit.*, p. 263.

³⁰⁴ Art. 7, C.p.a.

³⁰⁵ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 170.

³⁰⁶ Tar Lazio, Roma, sez. II, 10 agosto 2022, n. 11143.

³⁰⁷ Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289. A. SANDULLI, *La febbre del golden power*, p. 759.

³⁰⁸ R. GAROFOLI, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, pp. 1-14.

dell'istituto³⁰⁹, il giudice amministrativo tende a svolgere “un attento sindacato”³¹⁰. Questa soluzione è condivisibile. Si accetta che il diritto amministrativo possa anche contemplare, al proprio interno, istituti come quello dei *golden power*, che, in ragione della straordinaria rilevanza dell'interesse pubblico perseguito, ammettono almeno parziali deroghe ai principi e alle garanzie tipicamente riconosciute nell'ambito del diritto amministrativo³¹¹.

Il sindacato giurisdizionale ha quale funzione primaria, in una materia come i poteri speciali del Governo, quella di impedire che la necessaria discrezionalità dell'esecutivo scada in “una sorta di potere *extra-ordinem* dello Stato in campo economico”³¹². Al contempo, le amministrazioni che esercitano i poteri, sono chiamate ad esercitare il c.d. “diritto mite”, fondato cioè su: “istruttoria corretta; motivazione scritta e precisa; trasparenza e coerenza del processo decisionale.”³¹³

In attesa dei futuri sviluppi normativi³¹⁴, nonché giurisprudenziali³¹⁵, pare opportuno a questo punto della trattazione segnalare una serie di pronunce, le quali hanno segnato le “prime coordinate ermeneutiche”³¹⁶ rilevanti per la materia.

Procedendo in ordine cronologico³¹⁷, devono menzionarsi le decisioni del 24 luglio 2020 in cui il TAR Lazio, sede di Roma (da adesso TAR) ha annullato il d.P.C.M. 7 giugno 2018 con cui la Presidenza del Consiglio dei ministri ha esercitato i poteri relativamente a un'operazione realizzata nel settore delle comunicazioni. In particolare, il TAR ha riscontrato vizi istruttori in relazione alla verifica della strategicità degli attivi oggetto del procedimento. Più precisamente, è stato riconosciuto il difetto di competenza del soggetto, il Segretario generale *pro*

³⁰⁹ L. BELVISO, *op. cit.*, p. 175.

³¹⁰ D. IELO, *op. cit.*, p. 74.

³¹¹ Tra cui per l'appunto rientra la giurisdizione amministrativa.

³¹² A. PACCIONE, *op. cit.*, p. 656.

³¹³ D. IELO, *op. cit.*, pp. 94-95.

³¹⁴ C. DEODATO, *Considerazioni conclusive sulle tendenze e sulle prospettive evolutive del golden power*, in *op. cit.*, pp. 417 ss.

³¹⁵ L'aumento costante dei casi ha portato ad un incremento del volume dei ricorsi e di conseguenza a maggiori pronunce del giudice amministrativo.

³¹⁶ E.M. TEPEDINO, *Golden powers: i poteri speciali del Governo al vaglio del giudice amministrativo*, in *Amministrazione in Cammino*, 2022, p. 15.

³¹⁷ Si segnala che prima del 2020, solo in un caso sono stati esercitati i poteri oppositivi, anziché quelli prescrittivi. Nel 2017, il Governo ha bloccato l'acquisizione di Next Ast S.r.l. da parte di Altran Italia S.p.A., che agiva per conto del gruppo francese Altran S.A. (ad oggi Capgemini Engineering).

tempore che “ha adottato il parere³¹⁸ dell'AGCOM, relativo alla inquadrabilità degli attivi [...] tra quelli strategici nel settore delle comunicazioni”³¹⁹. La Presidenza del Consiglio aveva richiesto all'AGCOM un parere, il quale, poi, ha assunto “il contenuto tipico del parere tecnico rilasciato all'esito dell'esercizio della funzione consultiva, con cui [...] è stato formulato un giudizio di sussumibilità di tali asset tra quelli strategici”³²⁰. Tale parere “benché non obbligatorio [e neppure vincolante], ha rivestito una importanza centrale per l'accertamento dell'esistenza del presupposto oggettivo per l'esercizio dei poteri speciali”. Proprio questo ruolo (non necessario) di “asse portante della decisione di esercizio dei poteri speciali, quale elemento costitutivo della fattispecie”³²¹ insieme al fatto che il Segretario generale fosse “carente in modo assoluto delle attribuzioni per potersi pronunciare” hanno portato alla caducazione anche del provvedimento di esercizio dei poteri speciali. L'annullamento del d.P.C.M. ha comportato anche l'annullamento del provvedimento sanzionatorio, di cui al d.P.C.M. 30 novembre 2018, adottato sull'errato presupposto, che sussistessero i presupposti (oggettivi) per esercitare i poteri e conseguentemente per ritenere doverosa la notifica.

Ulteriori pronunce di primario interesse sono le sentenze nn. 4486 e 4488 del 2022³²². Queste sono poi state confermate in secondo grado dal Consiglio di Stato³²³. Queste pronunce, già analizzate nel corso della trattazione, riguardano la vicenda di *Syngenta Crop Protection Ag*, società di diritto tedesco, controllata dalla *China National Chemical Corporation*, di proprietà del Governo cinese. In questa sede, pare opportuno sottolineare come nel riconoscere la legittimità della discrezionalità del Consiglio dei ministri sull'esercizio dei poteri speciali, il TAR abbia valorizzato questo legame tra società controllante e Stato estero “problematico”. In particolare, i giudici hanno ritenuto che “il decreto contiene una giustificazione del tutto logica in ordine all'inutilità di imporre misure meno gravose del divieto dell'operazione, quali eventuali prescrizioni, in ragioni della

³¹⁸ Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, Nota, 6 giugno 2018.

³¹⁹ TAR Lazio, sez. I, 24 luglio 2020, n. 8742.

³²⁰ *Ibid.*

³²¹ R. ANGELINI, *Rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, in G. DELLA CANANEA, *Golden power e garanzie*, in *I “poteri speciali” del Governo nei settori strategici*, G. DELLA CANANEA e L. FIORENTINO (a cura di), Napoli, 2020, p. 266.

³²² Tar Lazio, Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486 e 4488.

³²³ Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

[suddetta] circostanza [...] e della difficoltà di attuare misure di enforcement realmente efficaci in caso di inottemperanza alle prescrizioni imposte per il trasferimento dell'asset all'estero”³²⁴.

In altra decisione³²⁵, il TAR, nel rigettare un ricorso avverso altro provvedimento di esercizio, ha sottolineato come i poteri speciali di cui al D.L. n. 21/2012 sono attivati dalla Presidenza del Consiglio solo all'esito di un'istruttoria specifica, svolta in relazione al contenuto di una precisa operazione notificata. Dunque, il contenuto del d.P.C.M. adottato nell'esercizio dei poteri speciali è specificamente riferito all'esame di quella operazione notificata. Le prescrizioni eventualmente imposte col provvedimento di esercizio dei poteri speciali non possono trovare alcuna applicazione al di fuori del singolo procedimento, “né il decreto contiene vincoli o imposizioni alla società target che possano prescindere dall'esecuzione dell'operazione”³²⁶. Conseguentemente, laddove l'operazione dovesse saltare, la parte non potrebbe dire di avere un interesse a ricorrere in quanto le misure (prescrittive) contenute nel d.P.C.M. non produrrebbero più alcun effetto e non potrebbero incidere in alcun modo su eventuali future operazioni. Questa posizione fa sorgere dei dubbi³²⁷. In parte è condivisibile, in quanto è sicuramente coerente con la nozione di interesse a ricorrere fornita dal giudice amministrativo, ma al contempo ignora il “peso” che può avere su un'impresa l'essere stata rientrante nel perimetro della disciplina *golden power*³²⁸.

Infine, sono state emesse sentenze più recenti di indubbio interesse. Primo tra questi è il caso Cedacri, risalente al 2023³²⁹ ed in attesa della definizione del ricorso presentato davanti al Consiglio di Stato dall'impresa. Questa pronuncia è di interesse in quanto il TAR si è interrogato sull'“ampiezza dell'ambito di applicazione dei poteri di *golden power* e la natura di “alta amministrazione” degli atti adottati dalla Presidenza del Consiglio”³³⁰. La parte del procedimento è una

³²⁴ Tar Lazio, Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4488.

³²⁵ Tar Lazio, Roma, sez. I, 6 aprile 2022, n. 4484.

³²⁶ *Ibid.*

³²⁷ R. CHIEPPA, *La nuova disciplina del golden power (op. cit.)*, p. 11.

³²⁸ Nel caso di specie, la parte aveva notificato “in via prudenziale e, per quanto occorrer possa, ai fini della certezza del diritto”, vista la (presunta) assenza di strategicità delle Società Target.

³²⁹ D.P.C.M. 27 luglio 2023, n. 3878.

³³⁰ M. PIGNATTI, *Golden Power ed enti creditizi - I poteri speciali di Golden Power ed i rapporti con il settore creditizio*, in *Giur. it.*, 2025, n. 6, pp. 1335-1338.

società che fornisce servizi IT in generale ad importanti operatori del mercato creditizio e finanziario. Cedacri S.p.A. era stata oggetto di un'acquisizione per mezzo di un leveraged buy out, cioè i fondi per l'operazione erano stati recuperati attraverso la stipula di un diritto reale di garanzia costituito dalla società di diritto lussemburghese, che è poi effettivamente la controllante di Cedacri. Quindi, seppure la situazione di indebitamento fosse già abbastanza importante, nel 2023, il CdA della società ha approvato l'emissione di un prestito obbligazionario a tasso variabile e l'estensione, a garanzia del prestito, dei pegni emessi in precedenza (e già valutati da Palazzo Chigi). Potenzialmente, perciò, i creditori avrebbero potuto acquisire il controllo della società "strategica", qualora i debitori fossero risultati insolventi³³¹. Il Collegio ha respinto il ricorso affermando come "l'esigenza di monitorare, in ottica preventiva, ogni operazione in grado di incidere sugli attivi individuati come strategici, senza incentrarsi sullo strumento giuridico concretamente utilizzato, ma avendo di mira l'effetto concreto della stessa in termini di potenziale incidenza sul controllo della società e dei suoi asset"³³² giustifica l'estensione dell'ambito di applicazione oggettivo dei poteri speciali a queste operazioni³³³.

In linea con questa tendenza espansiva si pone anche la decisione sulla *joint venture* tra Manta Aircraft S.r.l. e il colosso dell'aeronautica cinese SAIG (Shenyang Aviation Industry Group Co. Ltd.)³³⁴, per la realizzazione di un velivolo civile, destinato al trasporto passeggeri (*ANN plus*). La Presidenza del Consiglio ha deciso di esercitare il potere di veto con un provvedimento impugnato dalla *start-up* italiana, che aveva trovato nella società cinese un valido *partner* per lo sviluppo dei suoi progetti, dopo aver inutilmente cercato finanziatori in Italia³³⁵. Il TAR ha

³³¹ Il TAR ha giustamente osservato che il patto di riserva dei diritti di voto potrebbe essere cambiato dalle parti in un secondo momento.

³³² Tar Lazio, Roma, Sez. I, 22 maggio 2024, n. 10275.

³³³ D.P.C.M. 18 dicembre 2020, n. 179, art. 8, co. 1, let. c), che individua quali beni e rapporti rilevanti nel settore finanziario *le attività economiche di rilevanza strategica finanziarie, creditizie e assicurative, anche se svolte da intermediari, esercitate da imprese che realizzano un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e aventi un numero medio annuale di dipendenti non inferiore a duecentocinquanta unità.*

³³⁴ Il gruppo ha da ultimo annunciato la realizzazione del velivolo di quinta generazione J-35 e di sesta generazione J-50 per l'aeronautica dell'esercito popolare di liberazione cinese (*PLAAF*).

³³⁵ Nel ricorso Manta Aircraft S.r.l. menziona esplicitamente Leonardo S.p.A., Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., l'Aeronautica militare e la Marina militare.

rigettato il ricorso³³⁶, in parte, confermando la precedente giurisprudenza in materia di *golden power* e, in altra, toccando aspetti nuovi della materia. Tra i capisaldi delle precedenti sentenze del TAR Lazio si ritrovano: l'amplissima discrezionalità dell'esecutivo nella valutazione e nell'esercizio dei poteri; il sindacato ristretto da parte del giudice amministrativo sull'atto di alta amministrazione; la ricostruzione del procedimento *golden power* secondo una struttura bifasica, "tale per cui, ferma la rigorosa istruttoria e la valutazione dei dati ivi emersi, non può dirsi viziato un provvedimento il cui contenuto si distacchi" dalle risultanze istruttorie emerse in tale sede; un giudizio di conformità dei poteri speciali ai dettami della Costituzione, "in quanto non ablatori rispetto alla libertà economica dell'operatore, ma finalizzati ad inibire solo singoli atti rientranti nell'esplicazione della capacità imprenditoriale", allorché questa si pone in conflitto con interessi fondamentali dello Stato, senza che sia necessariamente precluso il perfezionamento di altre operazioni³³⁷. Invece, sotto l'altro profilo, la sentenza del TAR ha confermato l'estensione del concetto di "strategicità" anche in senso "potenziale". Infatti, il Collegio ha ritenuto che, seppure allo stato attuale "Manta Aircraft non è titolare di un diritto di proprietà intellettuale, ma solo del patrimonio tecnico-scientifico di *background*,[...] la conoscenza tecnico-scientifica di fondo, di cui è titolare Manta, è suscettibile di trasformarsi in un prototipo, oggetto di appropriazione intellettuale attraverso la brevettazione". Pertanto, i *golden power* coprono anche le start-up non attive, prive di dipendenti, che non ha un fatturato, ma dotate di un patrimonio di *know how* costituito dagli apporti intellettuali e professionali dei fondatori altamente innovativo e potenzialmente strategico. La Presidenza del Consiglio deve poter vigilare sui rischi dell'operazione: il trasferimento di proprietà intellettuale verso la Cina, ivi inclusa quella prodotta dal lancio della *joint venture*; un assetto dei rapporti di *governance* della *JV* favorevole al socio cinese; non potendo escludere completamente, potenziali, applicazioni future in campo militare delle tecnologie, l'operazione è stata considerata come impattante anche sulla sicurezza

³³⁶ Tar Lazio, Roma, sez. I, 9 giugno 2025, n. 11160.

³³⁷ L. PICOTTI, *La strategicità di una start-up: Manta Aircraft, Tar e Cina*, in *Osservatorio Golden Power*, 1 settembre 2025, disponibile su <https://www.osservatoriogoldenpower.eu/la-strategicità-di-una-start-up-manta-aircraft-tar-e-cina/>.

nazionale. In questo modo, potrebbe dirsi che lo Stato stratega³³⁸ espunge alla radice la possibilità che asset potenzialmente strategici finiscano in mani straniere³³⁹, eliminando dalla “scacchiera”³⁴⁰ la possibile mossa del rivale geopolitico.

Infine, vicenda recentissima, ma dai contorni ancora potenzialmente indefiniti, soprattutto sotto il profilo del diritto europeo, è quella del Risiko bancario³⁴¹. Questo caso è particolarmente complesso per una serie di ragioni. Innanzitutto, sono coinvolti i maggiori istituti di credito a livello nazionale, ma non solo, nonché una platea amplissima di clienti³⁴². Poi, si tratta di un settore coperto da un’estesa e consolidata disciplina nazionale, ma anche europea³⁴³, che sono di competenza delle molteplici autorità competenti per settore. Infine, vengono in rilievo i principi e le regole dettate dalle normative di settore, che sotto taluni profili possono risultare antitetiche con quella dei *golden power*. Difatti, come ha affermato il Governatore della Banca d’Italia, in relazione alle operazioni di concentrazione alla base del Risiko, “il giudizio su ciascuna offerta spetta alle dinamiche di mercato e alle scelte degli azionisti”³⁴⁴. Tuttavia, il Governo ha ritenuto opportuno intervenire esercitando i poteri prescrittivi col d.P.C.M. 18 aprile 2025. Benché non sia stato pubblicato dalla Presidenza del Consiglio, il contenuto del decreto è stato condiviso tanto da UniCredit, quanto da varie testate giornalistiche. I rilievi del Governo sono caduti su tre aspetti principali. Il primo riguarda la questione dell’uscita di UniCredit dalla Russia³⁴⁵, che il Governo ha imposto entro nove mesi dalla data del decreto del Presidente del Consiglio. Altro profilo, riguarda l’obbligo per le banche di non ridurre il livello del portafoglio attuale di *project finance* dei due istituti in Italia, nonché anche di non ridurre il rapporto impieghi-depositi praticato dalle due

³³⁸ R. GAROFOLI, *Investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, p. 2.

³³⁹ L. PICOTTI, *ult. op. cit.*

³⁴⁰ F. RIGANTI, *op. cit.*, p. 1910.

³⁴¹ Cfr. *supra*.

³⁴² R. SOMMELLA, *Risiko bancario, oltre 100 milioni di clienti interessati. Qualcuno se ne occuperà?*, in *Milano Finanza*, 2 maggio 2025.

³⁴³ M. PIGNATTI, *op. cit.*, p. 1337.

³⁴⁴ F. PANETTA, *Considerazioni finali del Governatore alla Relazione annuale*, in *Relazione annuale sul 2024*, Banca d’Italia, 30 maggio 2025, p. 26.

³⁴⁵ Un decreto del Presidente della Federazione russa dell’agosto 2022 sottopone la cessione delle azioni nelle banche controllate dagli istituti di credito occidentali in Russia all’autorizzazione presidenziale (insieme ad altri diritti tipicamente spettanti e liberamente esercitabili dall’azionista). Sulla questione si è pronunciata anche la BCE.

banche in Italia, ma anzi aumentarlo in favore di famiglie e piccole-medie imprese. Infine, l'obbligo, per almeno cinque anni, di sostenere lo sviluppo di Anima sgr e non ridurre il peso degli investimenti della società in titoli di emittenti italiani³⁴⁶. Quantomeno, il d.P.C.M. non ha affrontato la questione sportelli, con potenziali ricadute anche sull'applicabilità della disciplina di settore, come paventato da taluni giornali. UniCredit, alla luce dei possibili profili di contrasto delle scelte della Presidenza del Consiglio con: le liberalizzazioni fondamentali europee, i principi di imparzialità³⁴⁷ e di proporzionalità³⁴⁸, nonché dei principi generali del procedimento amministrativo. Banco BPM è intervenuto chiedendo la rievocazione del ricorso di UniCredit. Dello stesso avviso è stata la Presidenza del Consiglio dei ministri, che ha segnalato come essa non si sia limitata ad "una ricognizione atomistica delle caratteristiche specifiche dell'operazione", ma questa è stata inserita all'interno dell'ambito e del contesto dei fini generali della politica nazionale. Gli effetti dell'operazione sono stati ponderati sull'assetto economico-produttivo del settore bancario e creditizio, sulla più ampia struttura dell'economia nazionale (molti risparmiatori di piccole e medie dimensioni, un forte tessuto di PMI, e via dicendo), infine, sui rapporti internazionali e sul complessivo posizionamento geopolitico dell'Italia.

Il TAR Lazio, sede di Roma è intervenuto con la sentenza 13748/2025³⁴⁹ con cui ha parzialmente accolto le domande di UniCredit.

Infatti, da un lato, dopo aver operato una complessiva ricognizione della disciplina rilevante, il Collegio ha rilevato l'inclusione dei settori creditizio e finanziario all'interno del perimetro di applicabilità della normativa *golden power*. Richiamando la sentenza 289/2023 del Consiglio di Stato, riconosce gli ampi margini di discrezionalità accordati all'esecutivo in questi particolari procedimenti. I giudici amministrativi si concentrano poi sulla strategicità dell'operazione,

³⁴⁶ Anima Holding S.p.A. (società di gestione del risparmio) su cui Banco BPM ha lanciato un'offerta pubblica di scambio.

³⁴⁷ L'unico precedente risale al 2020 e ha riguardato l'acquisizione da parte di Banca *Farmafactoring* S.p.a. di Banca Depositaria Italiana S.p.a. v. (d.P.C.M. 6 luglio 2020). È stata notificata, in via precauzionale (in quanto antecedente al d.L. 23/2020), l'operazione tra Intesa San Paolo e Ubi Banca, nonché altre operazioni che hanno coinvolto variamente Banco BPM, Banca Monte dei Paschi di Siena e altri istituti di rilievo nazionale.

³⁴⁸ Art. 2, co. 3, d.L. 21/2012.

³⁴⁹ Tar Lazio, Roma, sez. I, 12 luglio 2025, n. 13748.

esaminando tanto la posizione di UniCredit, ad esempio in Russia, nonché quella di Banco BPM, e la sua ampia platea di risparmiatori e di PMI. Inoltre, il TAR come le limitazioni delle libertà fondamentali siano legittime, ove correttamente giustificate. Tuttavia, in siffatto contesto, segnala come sia necessario vigilare che il potere speciale non si trasformi surrettiziamente in un potere “dirigistico”, ovvero di “regolazione” del mercato. Tale vigilanza, doverosa, non può, al contempo però, ridurre i *golden power* a mera “clausola di salvaguardia” dell’ordinamento per le ipotesi in cui non siano sufficienti ovvero non intervengano i poteri ordinariamente preordinati, in tutela pro-competitiva, alla sorveglianza delle concentrazioni. Questa *reductio* non è ammissibile in relazione all’indefettibile immanenza del presupposto prodromico all’esercizio dei *golden power*, ma, anche, avuto riguardo alla alterità dei poteri speciali rispetto ai summenzionati poteri settoriali. Questa considerazione è avvalorata dal fatto che l’OPS di UniCredit su Banco BPM è stata autorizzata dalla Commissione europea³⁵⁰. Infine, il TAR ha ritenuto pienamente sussumibile la nozione di “sicurezza economica”, vista dal Tribunale come *species*, rispetto al più ampio *genus* della “sicurezza pubblica” e della “sicurezza nazionale”. Si può ben osservare come *in nuce* non difettino i presupposti per esercitare i poteri speciali, anzi.

Cionondimeno, il giudice amministrativo deve esaminare attentamente l’implementazione “a valle”³⁵¹ del potere. In particolare, censura la prescrizione concernente il mantenimento, quinquennale, del mantenimento del rapporto depositi-impieghi di UniCredit. Infatti, ad avviso del Collegio non è conforme ai principi di adeguatezza e di proporzionalità, così come enucleati dalla Corte di Giustizia³⁵², in quanto non terrebbe nel dovuto riguardo “le variabili suscettibili di determinare significative modificazioni delle condizioni di mercato”, che ben potrebbero giustificare una modifica di suddetto rapporto.

Peraltro, la prescrizione concernente il mantenimento del livello dell’attuale portafoglio di *project finance* è illegittima, poiché ammonta ad un’ingerenza

³⁵⁰ Commissione europea, Comunicato stampa, *La Commissione approva l’acquisizione di Banco BPM da parte di UniCredit, a determinate condizioni*, 19 giugno 2025.

³⁵¹ L. BELVISO, *op. cit.*, pp. 163 ss.

³⁵² Corte di Giustizia dell’Unione Europea, sentenza del 26 marzo 2009, caso C-326/07, *Commissione c. Italia*.

pubblica nella politica aziendale degli istituti di credito intollerabile alla luce della mancanza di alcun limite temporale.

Infine, invece, le altre due prescrizioni, riguardanti una la fuoriuscita dal mercato creditizio della Federazione russa, l'altra la tutela del risparmio gestito, quale pilastro dell'economia del Paese.

La presente pronuncia si staglia nel panorama della giurisprudenza in materia, in quanto, seppure con le dovute precisazioni, ha apertamente censurato l'operato dell'amministrazione. Segnalando come il controllo del giudice amministrativo, è sottoposto a particolari condizioni, ma non è di certo "meramente simbolico". Infatti, si deve attivare ogniqualvolta che il potere pubblico fuoriesca dal "*limes* provvedimentale posto dalla legge a garanzia ultima dell'interesse nazionale nelle specifiche macro-aree economiche prese in considerazione"³⁵³, legittimante l'esercizio del potere speciale. Quest'ultimo "non può trovare attuazione nell'assetto ordinamentale nazionale ed euro-unitario"³⁵⁴, senonché all'interno dei presupposti, delle finalità e delle modalità di esercizio stabilite dalla legge.

³⁵³ Cons. St., sent. n. 289/2023.

³⁵⁴ Tar Lazio, Roma, sez. I, 12 luglio 2025, n. 13748.

CAPITOLO 3: Il nuovo approccio dell'Unione Europea: la proposta COM (2024) 23 e l'armonizzazione degli ordinamenti nazionali

3.1 La strategia europea per la sicurezza economica

Sin dal suo concepimento, l'Unione europea ha perseguito una politica economico-commerciale fondata sull'apertura dei mercati, sul multilateralismo e l'uso del commercio internazionale quali mezzi al fine di promuovere gli standard sociali, la pace tra le Nazioni e i suoi obiettivi fondamentali¹. Tra questi, il Trattato sull'Unione europea include “un mercato interno per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva”². Al contempo, nelle relazioni commerciali internazionali, l'Unione “contribuisce [...] al commercio libero ed equo [...] e allo sviluppo del diritto internazionale”³. L'Unione ha storicamente perseguito questi obiettivi su due piani diversi.

Innanzitutto, l'Unione europea è uno dei membri più attivi all'interno dell'Organizzazione Mondiale del Commercio⁴. In quanto membra, essa deve applicare i principi stabiliti dal *GATT*⁵ e dal *GATS*⁶, nonché gli altri accordi raggiunti (faticosamente) nell'ambito dell'Organizzazione. È di particolare interesse il secondo Accordo, nato a seguito delle trattative dell'*Uruguay Round*⁷. L'accordo generale sullo scambio di servizi introduce una serie di principi liberisti, che puntano alla creazione di un mercato globalizzato sostenuto attraverso l'abbattimento delle barriere commerciali o altri trattamenti discriminatori tra i vari

¹ S. BAUERLE DANZMAN e S. MEUNIER, *Naïve No More: Foreign Direct Investment Screening in the European Union*, 14, *Global Policy*, (suppl. 3), 2023, p. 40.

² Art. 3, par. 3, Trattato sull'Unione europea [2012] OJ C326/13.

³ Art. 3, par. 5, TUE.

⁴ Commissione europea, *Un approccio globale per modernizzare l'Organizzazione mondiale del commercio: la proposta della Commissione europea*, (Bruxelles, settembre 2018) (Documento di riflessione).

⁵ Organizzazione Mondiale del Commercio, *Accordo generale sulle tariffe doganali e sul commercio (GATT 1994)*, Marrakesh, 15 aprile 1994, 1867 UNTS 187.

⁶ Organizzazione Mondiale del Commercio, *Accordo generale sugli scambi di servizi (GATS 1994)*, Marrakesh, 15 aprile 1994, 1869 UNTS 183.

⁷ Si tratta dell'ottavo giro di negoziati multilaterali sul commercio, che hanno avuto luogo dal 1986 al 1993 nell'ambito del GATT. Per un'illustrazione più dettagliata si rimanda al sito dell'OMC disponibile su https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/fact5_e.htm.

partner commerciali⁸. Al centro di questo sistema vi è evidentemente la regola del “trattamento della nazione più favorita” (*Most-Favoured-Nation treatment*)⁹. Questa disposizione garantisce che ogni Stato firmatario tratti i servizi e i prestatori di servizi di qualsiasi altro Paese membro in modo non discriminatorio e non meno favorevole di quelli di qualsiasi altro Paese membro. Inoltre, il GATS prevede una serie di obblighi generali, quali ad esempio alla trasparenza dei sistemi legali¹⁰ ovvero a non applicare restrizioni a trasferimenti e pagamenti internazionali¹¹, e di impegni specifici¹².

Al contempo, tuttavia, essendo un compromesso tra Stati sovrani, restii ad abdicare i propri “diritti” sul commercio e sull’economia, l’Accordo contiene delle possibili eccezioni fondate su giustificazioni di primario interesse pubblico. Pertanto, l’articolo XIV *bis*¹³ rimette agli Stati firmatari la facoltà di “di

⁸ Organizzazione Mondiale del Commercio, *Accordo generale sugli scambi di servizi (GATS 1994)*, Considerando, “*Wishing to establish a multilateral framework of principles and rules for trade in services with a view to the expansion of such trade under conditions of transparency and progressive liberalization and as a means of promoting the economic growth of all trading partners and the development of developing countries*”.

⁹ Art. II, GATS. La norma prevede che: “1. Per quanto riguarda qualsiasi misura contemplata dal presente Accordo, ciascun Membro accorda immediatamente e incondizionatamente ai servizi e ai fornitori di servizi di qualsiasi altro Membro un trattamento non meno favorevole di quello che accorda a servizi e fornitori di servizi simili di qualsiasi altro Paese.

2. Un Membro può mantenere una misura incompatibile con il paragrafo 1 a condizione che tale misura sia elencata nell'allegato relativo alle deroghe all'articolo II e ne soddisfi le condizioni.

3. Le disposizioni del presente accordo non devono essere interpretate in modo da impedire a un Membro di conferire o accordare vantaggi ai paesi adiacenti al fine di facilitare gli scambi limitati alle zone di frontiera contigue di servizi prodotti e consumati localmente.”.

¹⁰ Art. III, GATS. Esso, tra l’altro, impegna gli Stati firmatari a rendere noti all’Organizzazione “leggi, regolamenti o linee guida amministrative che incidono in modo significativo sul commercio”.

¹¹ Art. XI, GATS.

¹² Artt. XVI-XVIII GATS. Questi prevedono degli impegni dei Membri sull’accesso al mercato (art. XVI), che deve essere non meno favorevole di quello concesso ad altro Stato, sul trattamento nazionale (art. XVII), il quale accorda un trattamento ai servizi e ai fornitori stranieri un trattamento non meno favorevole di quello accordato ai servizi e ai fornitori nazionali, e, infine, l’art. XVIII prevede una clausola aperta, che rimette alla volontà degli Stati di negoziare tra loro “impegni relativi a misure che incidono sul commercio dei servizi” non disciplinati nell’Accordo e in particolare negli artt. XVI e XVII.

¹³ Art. XIV *bis*, GATS: “Eccezioni di sicurezza

1. Nessuna disposizione del presente accordo può essere interpretata: (a) come un obbligo per un membro di fornire informazioni la cui divulgazione sia considerata contraria ai suoi interessi essenziali di sicurezza; o (b) impedire a un membro di intraprendere qualsiasi azione che ritenga necessaria per la protezione dei propri interessi essenziali di sicurezza: (i) relativa alla fornitura di servizi effettuata direttamente o indirettamente allo scopo di rifornire un istituto militare; (ii) relativa a materiali fissili e fusibili o ai materiali da cui derivano; (iii) intraprese in tempo di guerra o in altre situazioni di emergenza nelle relazioni internazionali; o (c) impedire a qualsiasi membro di intraprendere qualsiasi azione in ottemperanza ai propri obblighi ai sensi della Carta delle Nazioni Unite per il mantenimento della pace e della sicurezza internazionali.

intraprendere qualsiasi azione che ritenga necessaria per la protezione dei propri interessi essenziali di sicurezza”. Alla luce dei recenti eventi geoeconomici, si comprende il perché questa disposizione (e il precedente articolo XIV del GATT) sia stata descritta come un “drago dormiente” sotto la montagna” di regole liberiste contenute nell’Accordo generale¹⁴. Questa disposizione è tendenzialmente il perno attorno a cui ruotano le politiche più “protezionistiche”¹⁵.

Anche l’Unione europea ha dovuto fare i conti con questa nuova realtà e accettare come, in un mondo polarizzato e in fibrillazione, la sicurezza economica sia consustanziale alla sicurezza nazionale¹⁶. Gli *shock* economici menzionati nel primo capitolo¹⁷ hanno spinto l’Unione ad “abbandonare” la sua tradizionale posizione di apertura ai mercati in favore degli interessi riconosciuti nei trattati¹⁸ riguardanti la sicurezza degli Stati Membri e della stessa UE. Quest’ultima è al

2. Il Consiglio per il commercio dei servizi sarà informato nella misura più completa possibile delle misure adottate ai sensi dei paragrafi 1(b) e (c) e della loro cessazione.”

¹⁴ M. PINCHIS-PAULSEN, *Trade Multilateralism and U.S. National Security: the making of the GATT Security Exception*, in *Michigan Journal of International Law*, 41/2020 p. 111.

¹⁵ Gli esempi sono molteplici. Limitandosi alle norme adottate dalle due superpotenze, devono essere evidenziati i provvedimenti più importanti introdotti dalla Cina e dagli Stati Uniti d’America. *In primis*, deve considerarsi la legge della Repubblica Popolare Cinese sull’Investimento Estero [(*Foreign Investment Law of the People’s Republic of China*) (15 marzo 2019) Ordine del Presidente n. 26]. Gli artt. 28-35 disciplinano gli strumenti a disposizione del governo di Pechino per controllare degli investimenti esteri diretti nel territorio cinese. Questi articoli fanno parte del IV Capitolo della legge, rubricato *Investment Management*. Questa definizione è interessante per la sottile differenza che c’è tra le parole *control* e *management*. Invece, negli Stati Uniti, essendosi alternate tre diverse amministrazioni (quelle *Trump* dal gennaio 2017 al gennaio 2021 e dal gennaio 2025 in poi; quella *Biden* dal gennaio 2021 al gennaio 2025) sono state adottate misure protezionistiche con modalità (e fonti normative) totalmente differenti. Da un lato dal 2017 al 2021 e nuovamente da inizio 2025, i “dazi” del presidente *Trump* sono stati adottati sulla base della sezione 232, del *Trade Expansion Act* (1962) [, 19 U.S.C. § 1862] e dell’*International Emergency Economic Powers Act* (1977) [, 50 U.S.C. §§ 1701 et seq.]. Dall’altro, il presidente *Biden* ha preferito operare una politica basata sugli incentivi alle imprese statunitensi e a quelle estere, che trasferissero la produzione dei loro beni e servizi negli Stati Uniti [v. Public Law No: 117-169 (08/16/2022). Inflation Reduction Act. Public Law No: 117-167 (08/09/2022). Chips Act.].

¹⁶ P. NAVARRO, *Why Economic Security Is National Security*, The White House (Dec. 10, 2018), <https://www.whitehouse.gov/articles/economic-security-is-national-security>.

¹⁷ V. *infra*, nt. 227, cap. 1.

¹⁸ Artt. 4, par. 2, TUE e 346, par. 1, TFUE, così come interpretate ed applicate dalla CGUE. Cfr. M. BARUFFI, *Commento all’articolo 4 TUE*, in *Commentario breve ai Trattati della Comunità e dell’Unione europea*, F. POCAR e M.C. BARUFFI (a cura di), Cedam, Roma, 2014, p. 14.

A. ALÌ, *Il diritto dell’Unione europea e la tutela della sicurezza nazionale degli Stati membri. Osservazioni a margine di alcuni casi esaminati dalla Corte di giustizia dell’Unione europea*, in *Intelligence e interesse nazionale*, Q. GORI e L. MARTINO (a cura di), Aracne editrice, Roma, 2015, p. 593.

centro della c.d. strategia europea per la sicurezza economica annunciata dalla Commissione europea nel giugno 2023¹⁹.

Questa comunicazione segna un cambio di paradigma rispetto al passato in quanto illustra le priorità della strategia di sicurezza economica dell'UE, soprattutto alla luce delle minacce crescenti e sempre più evidenti alla sicurezza economica dell'Unione. La Commissione evidenzia i rischi: per la resilienza delle catene di approvvigionamento, compresa la sicurezza energetica²⁰; per la sicurezza fisica e informatica delle infrastrutture critiche²¹; alla sicurezza tecnologica e alla fuga di tecnologie²²; di strumentalizzazione delle dipendenze economiche a fini bellici o di coercizione economica²³. Al fine di attenuare questi rischi, la strategia della Commissione si basa su tre pilastri. In primo luogo, l'esecutivo europeo mira a concentrarsi sulla promozione della competitività e della crescita dell'UE, rafforzando il mercato unico, spingendo l'economia europea, in ripresa dalle crisi economiche dell'ultimo lustro, verso un sistema economico competitivo, forte e resiliente. Al contempo, in futuro, l'Unione vuole continuare a lavorare insieme con gli altri Stati extraeuropei, a tal fine aumentando i partenariati e la cooperazione internazionale²⁴. Infine, la Commissione ha quale obiettivo la creazione di nuovi strumenti mirati ovvero il potenziamento di politiche già esistenti per la protezione della sicurezza economica.

¹⁹ Commissione europea, *Comunicazione congiunta al Parlamento europeo, al Consiglio europeo e al Consiglio sulla "Strategia Europea per la Sicurezza Economica"*, JOIN (2023) 20 finale, Bruxelles, 20 giugno 2023.

²⁰ Ad esempio, l'innaturale fluttuazione dei prezzi al rialzo, l'indisponibilità o scarsità di prodotti critici o fattori produttivi nell'UE (semiconduttori, medicinali, fonti energetiche). Commissione, *Comunicazione sulla "Strategia Europea per la Sicurezza Economica"*, JOIN (2023) 20 fin.

²¹ In particolare, azioni di sabotaggio o perturbazione di infrastrutture critiche (cavi sottomarini) che compromettono la fornitura sicura e affidabile di beni e servizi o la sicurezza dei dati nell'UE. Commissione, *ibid.*

²² La Commissione pone l'accento su quelli riguardanti i progressi tecnologici dell'UE, la competitività tecnologica e l'accesso a tecnologie all'avanguardia, anche attraverso pratiche dolose nella sfera digitale quali lo spionaggio o la fuga illecita di conoscenze. Commissione, *ibid.*

²³ "Il rischio che paesi terzi puntino all'UE, ai suoi Stati Membri e alle sue imprese attraverso misure che incidono sugli scambi o sugli investimenti al fine di provocare una modifica delle politiche che rientrano nel legittimo spazio di elaborazione delle politiche". Commissione, *ibid.*

²⁴ Si pensi ai vari accordi da molti anni bloccati allo stadio negoziale, con l'Indonesia, con l'Emirati Arabi Uniti, con l'India ovvero a quelli ratificati solo sotto la pressione delle politiche sino-statunitensi, il *CETA (Comprehensive Economic and Trade Agreement)* col Canada ovvero l'accordo con l'organizzazione MERCOSUR. Per visualizzare tutti gli accordi siglati, in forza, sospesi, in corso di negoziazione ovvero di ratifica da parte dell'Unione v.

https://policy.trade.ec.europa.eu/eu-trade-relationships-country-and-region/negotiations-and-agreements_en?prefLang=it.

Sotto questo profilo, di primario interesse per la trattazione, l'Unione ha poi ricevuto ulteriori suggerimenti dai rapporti sul mercato interno²⁵ e sulla competitività europea²⁶. Il primo rapporto suggerisce all'Unione di passare all'azione seguendo un piano quinquennale, dal 2024 al 2029, al fine di affrontare la situazione geopolitica e integrare meglio la finanza, le nuove tecnologie digitali e le pressanti questioni energetiche nel mercato unico. In particolare, secondo il Presidente Letta "l'influenza futura dell'Europa dipenderà dalle prestazioni e dalla scalabilità delle sue imprese. Oggi le imprese europee soffrono di un incredibile deficit dimensionale rispetto ai loro concorrenti globali, soprattutto Stati Uniti e Cina. Questa disparità ci penalizza in numerosi ambiti: innovazione, produttività, creazione di posti di lavoro e, in ultima analisi, la sicurezza dell'UE stessa."²⁷ La relazione affronta la questione del controllo e del monitoraggio del mercato, quale strumento di difesa e di consolidamento della posizione dell'Unione all'interno del mercato globalizzato. Tuttavia, questo rapporto appare incompleto, in quanto non affronta il tema del rafforzamento delle imprese europee attraverso concentrazioni transazionali di "campioni" nazionali, che divenendo "campioni europei" possono rivaleggiare con le controparti sino-statunitensi²⁸.

Peraltro, la questione della competitività delle imprese nazionali è stata oggetto del lavoro del Presidente Draghi. Il rapporto, presentato poco dopo l'insediamento della Commissione *Von der Leyen II*, ha mandato un segnale forte per l'accelerazione dell'integrazione europea. Sotto questo profilo, in particolare, l'autore del rapporto sottolinea la necessità di attuare pienamente il mercato unico; di riformare la governance dell'UE; di intervenire sulle forme di finanziamento disponibile per le imprese europee; di aumentare l'interazione tra le politiche industriali degli Stati Membri con quelle di concorrenza e commerciali, soprattutto

²⁵ E. LETTA, "*Much More Than a Market - Molto più di un mercato*", GUUE, Bruxelles, Aprile 2024.

²⁶ M. DRAGHI, "*The Future of European Competitiveness- Il futuro della competitività europea*", Ufficio delle Pubblicazioni dell'Unione europea, Luxembourg, Settembre 2024.

²⁷ E. LETTA, *op. cit.*, p. 12.

²⁸ Commissione europea, *Caso M.8677 — Siemens/Alstom*. C(2019) 921. GUUE C300/14, vol. 62. 6 febbraio 2019. In questo caso, i due duopolisti tedesco e francese, attivi nella produzione di varie soluzioni per il trasporto su rotaia (TAV, metropolitane, tram, movimentazione merci), hanno cercato di unirsi in un unico soggetto, che sarebbe stato, pressoché in posizione di monopolio in Europa, ma, al contempo, capace di superare società quali CRRC (China Railway Rolling Stock Corporation Ltd.), Hyundai Rotem Corp. (società sudcoreana) ovvero Hitachi Ltd. (conglomerato giapponese), le quali godono di palesi vantaggi da parte dei rispettivi governi.

nell'ottica di rafforzare la crescita della produttività²⁹. Tra queste, il rapporto Draghi mette in risalto la necessità di un maggiore coordinamento delle decisioni dell'UE in materia di investimenti diretti esteri³⁰.

La strategia europea per la sicurezza economica si sostanzia in una serie di strumenti già vigenti e in una serie di proposte attualmente allo studio del legislatore europeo. L'Unione ha sempre avuto una pletora di strumenti unilaterali di difesa commerciale, difatti i soli strumenti disciplinati in seno all'OMC non sono mai risultati sufficienti³¹. In particolare, prima del 2019, gli strumenti principali si sono concentrati sui sussidi di base e sulle pratiche di *dumping*³², i quali causano una concorrenza sleale delle imprese straniere a danno dei produttori e, talvolta, dei consumatori dell'UE. I principali strumenti a tal fine erano il regolamento anti-sovvenzioni di base (reg. (UE) 2016/1037)³³ e il regolamento *antidumping* (reg. (UE) 2016/1036)³⁴. Il primo è stato adottato per monitorare e contrastare le sovvenzioni di beni e di servizi stranieri (uno Stato extra-UE fornisce assistenza finanziaria, di qualsiasi tipo, alle imprese per produrre o esportare merci). Il secondo Il regolamento ha lo scopo di impedire ai produttori di un Paese terzo di vendere merci nell'UE a prezzi inferiori a quelli praticati sul mercato di quel Paese ovvero al solo costo di produzione (o addirittura in perdita). Entrambi i regolamenti hanno introdotto dei dazi quale soluzione al problema, così da riequilibrare i “piatti della bilancia”.

In seguito, il legislatore europeo, consapevole dei limiti dei dazi, che rappresentano uno strumento che danneggia, *in primis*, i cittadini e le imprese dell'Unione, ha introdotto strumenti più “sostanziosi”³⁵. Tra questi, il primo, in ordine cronologico, è il già menzionato regolamento (UE) 2019/452, del quale si

²⁹ M. DRAGHI, *op. cit.*, pp. 17 ss.

³⁰ *Ibid.*, p. 20.

³¹ G. GRIEGER, “China's WTO accession: 15 years on Taking, shaking or shaping WTO rules?”. *Briefing* del Servizio di ricerca del Parlamento europeo, 2016.

³² P. FARAH e R. SOPRANO, *Dumping e Antidumping: Una guida per le imprese di fronte alle sfide della globalizzazione*, IlSole24Ore ed., Milano, 2009.

³³ Reg. (UE) 2016/1037 dell'8 giugno 2016, relativo alla *difesa contro le importazioni oggetto di sovvenzioni provenienti da paesi non membri dell'Unione europea*.

³⁴ Reg. (UE) 2016/1036 dell'8 giugno 2016, relativo alla *difesa contro le importazioni oggetto di dumping da parte di paesi non membri dell'Unione europea*.

³⁵ Infatti, i dazi non consentono di impedire ai Paesi terzi di sovvenzionare direttamente o indirettamente imprese che opereranno nel mercato unico (dunque, senza dover importare merci o investire direttamente in esso) ovvero monitorare gli investimenti esteri diretti.

tratta in dettaglio nel successivo paragrafo³⁶. In seguito, sono stati approvati anche il regolamento relativo allo strumento di monitoraggio per gli appalti internazionali (reg. (UE) 2022/1031)³⁷, la direttiva sulla resilienza delle entità critiche (dir. (UE) 2022/2557)³⁸ ed infine il regolamento sul controllo delle sovvenzioni estere (reg. (UE) 2022/2560)³⁹. Questi strumenti rappresentano “l’arma più affilata nell’armeria giuridica dell’Unione”⁴⁰, in quanto consentono di combinare difesa commerciale e strategica. In particolare, l’IPI consente alle istituzioni dell’UE di indagare su potenziali misure ovvero pratiche che incidono negativamente sull’accesso delle imprese, dei beni e dei servizi originari dell’Unione ai mercati degli appalti extra-UE⁴¹. La direttiva CER, al momento in fase di implementazione⁴², richiede agli Stati Membri di adottare una strategia nazionale per migliorare la resilienza delle entità critiche. Questo strumento appare quantomai attuale⁴³. Infine, il regolamento FSR intende fornire alla Commissione europea⁴⁴ uno strumento reagire alle “sovvenzioni estere che assumono la forma di investimenti sovvenzionati”. L’Unione riceve le notifiche delle notifiche rilevanti da parte delle imprese e avvia un procedimento a due livelli⁴⁵, con differenti gradi

³⁶ V. *infra* cap. 3.2.

³⁷ Reg. (UE) 2022/1031 del 23 giugno 2022 relativo all’accesso di operatori economici, beni e servizi di paesi terzi ai mercati degli appalti pubblici e delle concessioni dell’Unione e alle procedure a sostegno dei negoziati sull’accesso di operatori economici, beni e servizi dell’Unione ai mercati degli appalti pubblici e delle concessioni dei paesi terzi (Strumento per gli appalti internazionali — *International Procurement Instrument IPI*).

³⁸ Reg. (UE) 2022/2557 del 14 dicembre 2022 relativa alla *resilienza dei soggetti critici* (Critical Entities Resilience CER). Questa direttiva abroga la previgente dir. 2008/114/CE del Consiglio.

³⁹ Reg. (UE) 2022/2560 del 14 dicembre 2022 relativo alle *sovvenzioni estere distorsive del mercato interno* (Foreign Subsidies Regulation FSR).

⁴⁰ A. BEATTIE, “*Europe’s new anti-subsidy weapon is powerful but hard to control*”, in *Financial Times*, 9 maggio 2024.

⁴¹ Considerando 14, Reg. (UE) 2022/1031.

⁴² Commissione europea. Resilienza delle infrastrutture critiche. Pagina web. 21 marzo 2024, disponibile presso [https://home-affairs.ec.europa.eu/policies/internal-security/counter-terrorism-and-radicalisation/protection/critical-infrastructure-resilience-eu-level_en#:~:text=The%20Critical%20Entities%20Resilience%20\(CER,sabotage%2C%20or%20public%20health%20emergencies](https://home-affairs.ec.europa.eu/policies/internal-security/counter-terrorism-and-radicalisation/protection/critical-infrastructure-resilience-eu-level_en#:~:text=The%20Critical%20Entities%20Resilience%20(CER,sabotage%2C%20or%20public%20health%20emergencies). Gli Stati Membri hanno tempo sino al 17 gennaio 2026 per completare una valutazione completa ed esaustiva dei rischi per le strutture “critiche”.

⁴³ Si pensi ai fatti di cronaca, quale il sabotaggio del gasdotto sottomarino *Nord Stream-2* ovvero le numerose incursioni, di origine ignota, di velivoli senza pilota negli spazi aerei ristretti sopra gli aeroporti europei.

⁴⁴ Congiuntamente al DG Grow e al DG Comp (a partire dal 1° marzo 2024, l’esame delle concentrazioni ai sensi dell’FSR è stato affidato alla nuova Direzione K della DG Concorrenza, creata per garantire la corretta applicazione dell’FSR).

⁴⁵ F.C. LAPRÉVOTE, W. LIN e F. IODICE. *The EU Foreign Subsidies Regulation in Practice: First Cases and Enforcement Trends*, in *Cleary Gottlieb News and Insights*, 11 giugno 2024.

di approfondimento dello scrutinio⁴⁶. La Commissione è dotata di poteri informativi particolarmente penetranti⁴⁷, ma soprattutto può imporre rimedi e condizioni all'impresa destinataria dell'investimento estero⁴⁸.

Per quanto concerne gli interventi proposti dalla Commissione, per il momento ancora allo studio del Parlamento e del Consiglio, questi sono vari e mirano a creare un sistema giuridico solido, garantito e resiliente, anticipando e non inseguendo le minacce future, come auspicato dalla dottrina⁴⁹. Questi sono rappresentati dai cinque meccanismi contenuti nella comunicazione COM(2024)22⁵⁰. Il pacchetto di proposte contiene: la proposta di nuovo regolamento sul controllo degli investimenti esteri⁵¹ (il quale sarà approfondito in seguito), il libro bianco sul controllo delle esportazioni⁵², il libro bianco sugli investimenti in uscita⁵³, la proposta di raccomandazione del Consiglio sulla sicurezza della ricerca⁵⁴ e, infine, il libro bianco sul potenziamento del sostegno alle attività di ricerca e sviluppo che implicano tecnologie potenzialmente a duplice uso⁵⁵. Queste proposte mirano a rispondere a quattro diverse categorie di rischio individuate dalla Commissione. Più precisamente devono essere affrontati in via prioritaria: i rischi per la resilienza

⁴⁶ L. MOSCOSO e I. STOYANOVA. “*Competition FSR Brief. The Foreign Subsidies Regulation – 100 days since the start of the notification obligation for concentrations*”, n. 1, febbraio 2024.

⁴⁷ Art. 13, FSR, rubricato “Richieste di informazioni”.

⁴⁸ Art. 7, par. 3, FSR. *gli impegni o le misure correttive devono essere proporzionati e porre rimedio in modo completo ed efficace alla distorsione effettiva o potenziale causata dalla sovvenzione estera nel mercato interno*. Questi possono includere una delle misure previste nell'elenco esemplificativo di cui all'art. 7, par. 4 (la restituzione della sovvenzione, la cessione di determinati beni, la riduzione della capacità o della presenza sul mercato, ...). Inoltre, il rimborso della sovvenzione estera è sottoposto alle regole di cui all'art. 39, paragrafo 2, FSR «*Qualora l'impresa oggetto dell'indagine proponga di rimborsare la sovvenzione estera, compreso un tasso di interesse adeguato, la Commissione accetta tale rimborso come impegno solo se può accertare che esso è trasparente, verificabile ed efficace, tenendo conto del rischio di elusione*».

⁴⁹ T. DI PROSPERO, *I Regolamenti Ue su Sovvenzioni Estere e Investimenti Esteri Diretti. Tra Complementarità e Dissonanze Applicative*. Munus 3/2023, 2024, pp. 875-897.

⁵⁰ Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo e al Consiglio: Impulso alla sicurezza economica dell'Europa: introduzione a cinque nuove iniziative*, COM(2024)22 finale, 24 gennaio 2024.

⁵¹ Commissione europea, *Proposta di regolamento relativo al controllo degli investimenti esteri nell'Unione*, COM(2024)23 finale.

⁵² Commissione europea, *Libro bianco sul controllo delle esportazioni*, COM(2024)25 finale, Bruxelles, 24 gennaio 2024.

⁵³ Commissione europea, *Libro bianco sugli investimenti in uscita*, COM(2024)24 finale, Bruxelles, 24 gennaio 2024.

⁵⁴ Consiglio dell'Unione europea, *Raccomandazione del Consiglio, del 23 maggio 2024, relativa al rafforzamento della sicurezza della ricerca*, C/2024/3510, Bruxelles.

⁵⁵ Commissione europea, *Libro bianco sul potenziamento del sostegno alle attività di ricerca e sviluppo che implicano tecnologie potenzialmente a duplice uso*, COM(2024)27 finale, Bruxelles, 24 gennaio 2024.

delle catene di approvvigionamento; i rischi per la sicurezza fisica e informatica delle infrastrutture critiche; i rischi per la sicurezza tecnologica, ivi inclusa la fuga di tecnologie; e il rischio di strumentalizzazione delle dipendenze economiche o di coercizione economica⁵⁶.

Seppure le sfide, che si prospettano in futuro, sembrano essere particolarmente minacciose e, di conseguenza, l'UE stia necessariamente "potenziando" il suo armamentario giuridico⁵⁷, essa rimane un esempio per il multilateralismo e l'economia di mercato liberale. Infatti, da un lato, uno dei punti fondamentali della strategia europea di sicurezza economica rimangono i partenariati internazionali e l'ulteriore rafforzamento della cooperazione con gli Stati di tutto il mondo. Dall'altro, è scolpito nell'*acquis communautaire*, che, in Europa, le limitazioni alle libertà fondamentali, specie quelle di movimento di beni e servizi e dei capitali, sono sempre l'eccezione alla regola⁵⁸.

In particolare, ancora prima delle numerose decisioni in materia sulle *golden share*, i giudici di Lussemburgo hanno avuto modo di chiarire come anche interessi primari di uno Stato, quali ad esempio il "buon costume"⁵⁹ non fossero sufficienti, da soli, a legittimare delle misure restrittive delle libertà sancite nei Trattati⁶⁰. Inoltre, anche recentemente, in vigenza degli strumenti di controllo degli investimenti esteri diretti⁶¹, la Corte di Giustizia ha avuto modo di ribadire i principi fondamentali che governano la materia⁶² e che devono orientare l'azione tanto

⁵⁶ Commissione europea, *Comunicazione COM(2024)23*.

⁵⁷ J. BONNITCHA, "The Return of Investment Screening as a Policy Tool", IISD Analysis, 19 December 2020, www.iisd.org/itn/en/2020/12/19/the-return-of-investment-screening-as-a-policy-tool-jonathan-bonnitcha/. S. BAUERLE DANZMAN e S. MEUNIER, *op. cit.*

⁵⁸ Corte di Giustizia delle Comunità europee, sentenza del 5 febbraio 1991, caso C-363/89, *Roux contro Stato belga*, par. 30. Sulla base (dell'attuale) articolo 65 TFEU, gli Stati Membri hanno la facoltà di "di porre restrizioni, in casi specifici e qualora le circostanze lo giustifichino, all'esercizio di un diritto direttamente conferito dal trattato".

⁵⁹ Ad esempio, la Costituzione italiana ammette esplicitamente limitazioni ai diritti fondamentali ove certe condotte siano contrarie al buon costume (Artt. 19 e 21 Cost.)

⁶⁰ Corte di Giustizia delle Comunità europee, sentenza del 11 marzo 1986, caso C-121/85, *Conégate Ltd contro HM Customs and Excise*. Nel caso di specie, una società importatrice britannica si era vista sequestrare dalla dogana britannica una serie di prodotti "osceni" prodotti in Germania dell'Ovest sulla base del rischio posto alla "morale pubblica". Tuttavia, la Corte non ha accolto questo argomento sulla base del fatto che, tra l'altro, nel Regno Unito la fabbricazione di prodotti simili non era proibita. Infatti, secondo la Corte, questo dimostra come lo Stato Membro avesse a disposizione misure meno restrittive, dunque, più proporzionate, per proteggere l'interesse pubblico messo a repentaglio dai prodotti esteri.

⁶¹ *Golden power* rimane un anglicismo adoperato esclusivamente in Italia.

⁶² Corte di giustizia dell'Unione europea, sentenza del 13 luglio 2023, II Sez., *Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. contro Innovációs és Technológiai Miniszter (Causa C-106/22)*. In questo

dell'esecutivo allorché si devono applicare i poteri speciali, quanto del legislativo, nel momento di valutare l'introduzione di ulteriori restrizioni alle libertà fondamentali, restando sempre centrale il principio di proporzionalità⁶³.

Pertanto, la reale sfida che l'Unione ha cercato di affrontare per mezzo dei provvedimenti che si illustreranno nei seguenti capitoli è stata conciliare il perseguimento di una maggiore sovranità e autonomia strategica⁶⁴ e il mantenimento del tradizionale spazio di libertà e di tutela dei diritti, che è l'UE.

3.2 La normativa quadro in materia di investimenti esteri diretti: il regolamento (UE) 2019/452

Il primo "lato" del "perimetro" della strategia europea per la sicurezza economica è senza dubbio il Regolamento (UE) 2019/452. Come visto, nel contesto dell'UE mancava una serie di norme uniformi e positivizzate in materia di controllo degli investimenti esteri prima dell'adozione del regolamento⁶⁵. Questo strumento di *screening* degli investimenti diretti esteri è stato adottato rapidamente⁶⁶, rispetto all'ordinaria durata dei procedimenti legislativi dell'Unione, per una serie di ragioni geopolitiche. Rilevante è stata la "presenza incombente della Cina"⁶⁷ e della rapida crescita degli investimenti, sovvenzionati direttamente o indirettamente dal

caso, la Corte di giustizia ha valutato la compatibilità della normativa ungherese con i principi di cui all'articolo 4, paragrafo 2, TUE, all'articolo 65, paragrafo 1, lettera b), TFUE e con il regolamento (UE) 2019/452.

⁶³ CGUE, *Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. c. Innovációs és Technológiai Miniszter (Causa C-106/22)*, pt. 60. "Da una costante giurisprudenza della Corte risulta che una restrizione ad una libertà fondamentale garantita dal Trattato FUE può essere ammessa unicamente a condizione che la misura nazionale di cui trattasi [...] sia idonea a garantire il raggiungimento dell'obiettivo da essa perseguito e non vada al di là di quanto necessario per ottenerlo (sentenza del 3 febbraio 2021, *Fussl Modestraße Mayr, C-555/19*, pt. 52 e giurisprudenza citata)".

⁶⁴ C. BEAUCILLON, *Strategic Autonomy: A New Identity for the EU as a Global Actor*, in *European Papers*, 8, 2023, pp. 417 ss.

⁶⁵ Prima si poteva tuttalpiù trattare dei principi enunciati dalla CGUE che formavano la base giuridica per una forma di "legislazione accettabile". V. *inter alia*, H. FLEISCHER, *Case Note on the Golden Shares Cases*, *Common Market Law Review* 2, 40, 2003, p. 497.

⁶⁶ Il regolamento è stato adottato il 19 marzo 2019. La proposta della Commissione risale al settembre 2017, mentre l'Accordo politico provvisorio, adottato a seguito del trilogio Commissione-Consiglio-Parlamento, è stato raggiunto già nel novembre 2018. A. NEERGAARD, *The Adoption of Regulation Establishing a Framework for the Screening of Foreign Direct Investments into the European Union*, in J.H.J. BOURGEOIS (a cura di), *EU Framework for Foreign Direct Investment Control*, Wolters Kluwer, Alphen-sur-le-Rhin, 2019, pp. 224 ss.

⁶⁷ S. MEUNIER, "Divide and Conquer? China and the Cacophony of Foreign Investment Rules in the EU", in *Journal of European Public Policy*, 21, 2014, pp. 996-1013.

Governo cinese, verso l'estero nella scorsa decade⁶⁸. Al contempo, però, hanno avuto un ruolo determinante nell'accelerazione del processo legislativo le forti pressioni dell'amministrazione statunitense per limitare l'influenza della società cinese *Huawei* nel mercato dell'Unione⁶⁹. Queste "influenze" sono state recepite proattivamente tanto dal Consiglio europeo quanto dal Parlamento⁷⁰, che in parte le condividevano già⁷¹. Tuttavia, l'Unione europea non si è limitata ad imporre misure unilaterali ovvero ha introdotto uno strumento "anti-Cina", ma al termine del vertice UE-Cina dell'aprile del 2019, le parti si sono impegnate a ridefinire le loro relazioni in base al principio di reciprocità⁷², rafforzando la cooperazione in materia di protezione del cyberspazio e delle infrastrutture tecnologiche critiche⁷³.

Ciononostante, le posizioni degli Stati Membri erano molto distanti, atteso che al tempo solo parte dei Paesi dell'Unione avevano ritenuto opportuno introdurre dei meccanismi di controllo degli investimenti esteri. Infatti, nel 2017, quando i governi di Italia, Germania e Francia hanno espresso preoccupazione per gli investimenti di Paesi terzi, in particolare da parte di imprese statali che acquisiscono beni critici e tecnologie chiave da società dell'UE, in assenza di reciprocità, hanno segnalato che solo undici Stati europei⁷⁴, avevano un meccanismo di *screening* in luogo⁷⁵. Infatti, la materia del controllo degli investimenti esteri diretti in parte trascende il mero

⁶⁸ Commissione Europea, *Documento di lavoro dei servizi della Commissione sull'investimento diretto estero nell'UE – A seguito della comunicazione della Commissione "Accogliere gli investimenti diretti esteri tutelando gli interessi essenziali" del 13 settembre 2017*, SWD(2019) 108 definitivo, 13 marzo 2019, 56, disponibile su https://elearning.unite.it/pluginfile.php/279820/mod_folder/content/0/Brussels%2C%2013.3.2019%20SWD%282019%29%20108%20final.pdf.

⁶⁹ G. SCARCHILLO et al., *Golden Powers in Strategic Sectors: A European Perspective*, in *State and Enterprise*, Springer International Publishing, 2023, pp. 93-99.

⁷⁰ Parlamento europeo, *Risoluzione sulle minacce alla sicurezza connesse alla crescente presenza tecnologica cinese nell'UE e sulle possibili azioni a livello dell'UE per ridurle* [2019] (2019/2575(RSP)).

⁷¹ Ci si riferisce alla già menzionata comunicazione *Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali*, del 2017.

⁷² Aspetto cruciale soprattutto sotto il profilo della facoltà per gli operatori economici europei di accedere al mercato cinese senza discriminazioni eccessivamente protezionistiche.

⁷³ Consiglio dell'Unione Europea, *Dichiarazione congiunta del vertice UE-Cina, Bruxelles, 9 aprile 2019*. <https://www.consilium.europa.eu/media/39020/euchina-joint-statement-9april2019.pdf>.

⁷⁴ Questi undici Stati "precursori" sono: Austria, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Italia, Lettonia, Lituania, Polonia, Portogallo e Spagna.

⁷⁵ Corte dei conti europea, *Rapporto speciale n. 27/2023 — Screening foreign direct investments in the EU: First steps taken, but significant limitations remain in addressing security and public-order risks effectively*, SR-27/2023, 2023, p. 11. Disponibile su https://www.eca.europa.eu/ECAPublications/SR-2023-27/SR-2023-27_EN.pdf

ambito mercatorio, ma coinvolge anche aspetti più propri della statualità come la sicurezza nazionale e la difesa da indebite influenze estere. Ciò porta gli Stati, sovrani ed eguali⁷⁶, ad essere particolarmente restii nell'abdicare le proprie prerogative su questi temi.

Ciò si riflette anche sulla base giuridica del regolamento (UE) 2019/452⁷⁷. Infatti, trattandosi, per un verso, di un regolamento “di coordinamento” delle discipline vigenti e, per altro, di un atto con cui la Commissione ha “suggerito” il contenuto minimo degli strumenti di controllo, che gli Stati Membri sprovvisti avrebbero potuto adottare, la base giuridica è stata correttamente rinvenuta nel solo articolo 207 TFUE. Questa norma include gli investimenti esteri diretti nella politica commerciale comune, sulla quale l'Unione europea ha competenza esclusiva, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, let. e), TFEU⁷⁸.

La corretta individuazione della base giuridica di un atto dell'Unione non è questione secondaria. Difatti, questa scelta è rilevante per un numero di ragioni. Innanzitutto, un'errata qualificazione della base giuridica può invalidare l'atto, come affermato dalla Corte di giustizia⁷⁹, rendendo nulle le norme in esso contenute⁸⁰. Poi, se si tratta di una competenza esclusiva riservata all'UE, viene meno il sindacato di sussidiarietà dei Parlamenti nazionali⁸¹, non dovendo, quindi, dimostrare che il modo migliore per perseguire gli obiettivi oggetto dell'atto sia quello europeo. Infine, al variare della base giuridica cambia conseguentemente anche il contenuto dell'atto. Infatti, come chiarito dai giudici di Lussemburgo, per ricondurre un atto nella politica commerciale comune di cui all'articolo 207 TFUE non è sufficiente che questo sia potenzialmente in grado di avere implicazioni sugli scambi commerciali, ma è necessario che esso sia diretto “a promuovere gli scambi, a facilitarli o a disciplinarli” e abbia “effetti diretti ed immediati su di essi”⁸².

⁷⁶ Art. 2, *Carta delle Nazioni Unite* (26 giugno 1945), UNTS, vol. 1, p. 15.

⁷⁷ Il reg. (UE) 2019/452 esplicitamente richiama l'art. 207, par. 2, TFUE nel suo preambolo.

⁷⁸ Art. 3, par. 1, let. e), TFEU. Sul tema della base giuridica del regolamento v. *ex multis* R. BISMUTH, *Reading Between the Lines of the EU Regulation Establishing a Framework for Screening FDI into the Union*, in J.H.J. BOURGEOIS (a cura di), *EU Framework for Foreign Direct Investment Control*, Wolters Kluwer, Alphen-sur-le-Rhin, 2019, pp. 111 ss.

⁷⁹ Corte di giustizia delle Comunità europee, parere n. 2/00 del 6 dicembre 2001.

⁸⁰ A. ENGEL, *The Choice of the legal basis for act of the European Union: competence overlaps, institutional preferences, and legal basis litigation*, Springer, 2018.

⁸¹ Art. 5, co. 3, TFUE e Artt. 3 ss., Protocollo n. 2, TFUE.

⁸² Corte di giustizia dell'Unione europea, parere n. 2/15 del 16 maggio 2017, nn. 34, 36 e 37.

Conseguentemente, il fatto che il regolamento FDI sia radicato nell'articolo 207 e non sul combinato disposto degli articoli 114 e 207, ha delle chiare ripercussioni su di esso. Infatti, come già detto si tratta di un regolamento che mira a creare “un quadro per il controllo da parte degli Stati Membri degli investimenti diretti esteri nell'Unione per motivi di sicurezza o di ordine pubblico” e, al contempo, istituisce in particolare “un meccanismo di cooperazione tra gli Stati Membri e tra questi ultimi e la Commissione in materia di investimenti diretti esteri che potrebbero incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico”⁸³. Il regolamento fa salva le attribuzioni degli Stati Membri in materia di sicurezza nazionale disciplinate all'articolo 4, comma 2, TUE, oltreché il loro diritto di proteggere gli interessi essenziali di sicurezza ai sensi dell'articolo 346 TFUE⁸⁴. Anzi, secondo la dottrina, con riferimento a queste prerogative, il regolamento svolgerebbe, ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, TFUE, una funzione autorizzatoria verso gli Stati Membri a continuare nei propri programmi di *screening*⁸⁵. Questa soluzione è stata poi ripresa anche dall'Avvocato generale Čapeta nell'ambito del procedimento *Xella Magyarország (C-106/22)*⁸⁶.

Alla luce della particolare sensibilità degli Stati Membri rispetto a materie di natura strategica, quali la sicurezza nazionale e la tutela degli interessi pubblici essenziali, aspetti espressamente riconosciuti anche nei Trattati, il regolamento in esame ha adottato un'impostazione normativa estremamente prudente. Tale scelta si traduce in una regolazione che appare piuttosto “leggera” e poco incisiva, quasi timida da parte della Commissione e del Parlamento⁸⁷, seppure ci si trovi di fronte a un ambito in cui l'Unione europea gode di una competenza esclusiva. In altri termini, il legislatore europeo ha preferito non imporre obblighi vincolanti e

⁸³ Art. 1, par. 1, reg. (UE) 2019/452.

⁸⁴ Art. 1, par. 2, reg. (UE) 2019/452.

⁸⁵ M. CREMONA, *Regulating FDI in the EU Legal Framework*, in J.H.J. BOURGEOIS (a cura di), *EU Framework for Foreign Direct Investment Control*, Wolters Kluwer, Alphen-sur-le-Rhin, 2019, p. 61. E. GRANDE, *Il regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti e il meccanismo di cooperazione*, in in Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023), R. CHIEPPA, C.D. PIRO, F. TUCCILLO (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023, pp. 279 ss.

⁸⁶ Conclusioni dell'Avvocato Generale del 30 marzo 2023, par. 35. Il regolamento restituisce agli Stati Membri “competenze in un settore nel quale le avevano perdute per effetto dell'entrata in vigore del trattato di Lisbona”.

⁸⁷ Non anche il Consiglio, in quanto in questa sede, tendenzialmente, hanno prevalenza le istanze più conservatrici rispetto al completamento dell'integrazione europea.

uniformi agli Stati Membri, rinunciando a prevedere un accentramento dei poteri ovvero dei procedimenti in capo alla Commissione europea. Infatti, il regolamento non introduce alcun obbligo espresso di conformità, con la conseguenza che gli Stati non sono giuridicamente tenuti a istituire meccanismi di controllo interni⁸⁸ né a predisporre procedure di attuazione specifiche. Si tratta, pertanto, di un'impostazione che lascia amplissimi margini di discrezionalità agli Stati Membri, consentendo loro di valutare autonomamente l'*an* e il *quomodo* della predisposizione degli strumenti di verifica e monitoraggio. Per inciso, qualora gli Stati dovessero farlo, i considerando del regolamento specificano come le norme applicate sia dall'Unione che dagli Stati Membri “dovrebbero essere conformi ai requisiti pertinenti per l'imposizione di misure restrittive per motivi di sicurezza e ordine pubblico previsti dagli accordi dell'OMC, in particolare l'articolo XIV, lettera a), e l'articolo XIV bis dell'accordo generale sugli scambi di servizi”⁸⁹, parallelamente a qualsiasi impegno assunto con gli accordi commerciali e di investimento di cui l'UE e gli Stati Membri sono parti.

L'impostazione *soft* del regolamento riflette un compromesso utile sotto più punti di vista. Da un lato, riflette la volontà dell'UE di non urtare la “sensibilità” degli Stati su materie strettamente connesse alla loro sovranità, dall'altro ha consentito di raggiungere questo primo risultato in tempi rapidissimi, che se si fosse percorsa una strada più ambiziosa sarebbero stati decisamente molto più lunghi. Parimenti, questa mediazione solleva interrogativi circa l'effettività della disciplina, in quanto il difetto di un obbligo cogente, rischia di compromettere l'uniformità e l'omogeneità dell'applicazione delle norme nel mercato interno.

Passando ora alla disamina nel dettaglio delle previsioni contenute nel regolamento (UE) 2019/452, esso disciplina tre aree specifiche della materia del controllo degli investimenti esteri: “proceduralizzazione”, “oggettivazione” e “istituzionalizzazione”⁹⁰. In primo luogo, il regolamento fornisce una definizione di investimento diretto estero all'articolo 2, paragrafo 1, qualificandolo come “*un investimento di qualsiasi tipo effettuato da un investitore straniero al fine di*

⁸⁸ Tant'è che, nel momento in cui si scrive, alcuni Stati Membri non hanno ancora né introdotto uno strumento di *screening*, né avviato l'*iter* legislativo per introdurlo.

⁸⁹ Considerando 35, reg. (UE) 2019/452.

⁹⁰ G. SCARCHILLO, *ult. op. cit.*, pp. 93-118.

stabilire o mantenere legami duraturi e diretti tra l'investitore straniero e l'imprenditore o l'impresa a cui viene messo a disposizione il capitale per svolgere un'attività economica in uno Stato membro"⁹¹. Nella medesima definizione rientrano anche gli investimenti che garantiscono una partecipazione effettiva alla gestione o al controllo di un'impresa che svolge un'attività economica.⁹² Ulteriore concetto importante previsto dal regolamento è quello di "meccanismo di controllo", ovvero "*uno strumento di applicazione generale e, come una legge o un regolamento, accompagnato da requisiti amministrativi, norme di attuazione o linee guida, che stabilisce i termini, le condizioni e le procedure per valutare, indagare, autorizzare, condizionare, vietare o revocare gli investimenti diretti esteri per motivi di sicurezza o di ordine pubblico*"⁹³. Come chiarito nei considerando, la definizione di investimento diretto estero data nel regolamento, ha quale fine quello da escludere dall'ambito di applicazione dello strumento di controllo gli investimenti di portafoglio⁹⁴. Tuttavia, la dottrina ha segnalato come, nella prassi non costituisce una distinzione definitiva a causa dell'assenza di criteri aggiuntivi.⁹⁵

La proceduralizzazione dello *screening* degli investimenti esteri, insieme alla non interferenza in questioni sostanziali, è inequivocabilmente affermata nell'articolo 3 del regolamento, secondo cui gli Stati Membri "possono mantenere, modificare o adottare meccanismi per controllare gli investimenti esteri diretti"⁹⁶ nella loro giurisdizione. La norma specifica, poi l'ambito di applicazione del regolamento, il quale è limitato alla tutela della sicurezza e dell'ordine pubblico, conformemente agli obblighi derivanti dagli Accordi dell'OMC e alla c.d. *security exception* ex artt. XIV, let. a) e XIV-bis, GATS e, soprattutto, alla giurisprudenza della CGUE, che esclude categoricamente la limitazione delle libertà fondamentali per mezzo di strumenti protezionistici adottati ai fini di politica industriale⁹⁷.

⁹¹ Art. 2, par. 1, reg. 2019/452.

⁹² Art. 2, par. 1, reg. 2019/452.

⁹³ Art. 2, par. 4, reg. 2019/452.

⁹⁴ Considerando 9, reg. 2019/452.

⁹⁵ G. Napolitano, *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea*, op. cit., pag. 8.

⁹⁶ Art. 3, reg. 2019/452.

⁹⁷ Corte di giustizia delle Comunità europee, Sentenza 23 maggio 2000, caso C-58/99, *Commissione c. Italia*. In dottrina, cfr. ex multis, R. GAROFOLI, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, op. cit., p. 13.

Anche con riferimento all'ambito di applicazione si esplica la proceduralizzazione operata dal regolamento. Infatti, esso mira a promuovere la certezza del diritto stabilendo principi comuni relativi alle procedure di screening⁹⁸, rimettendo, correttamente, agli Stati Membri sia la decisione di istituire un meccanismo di *screening*, sia la scelta di quali investimenti esteri diretti da sottoporre concretamente al vaglio pubblicistico.⁹⁹ In sostanza, il regolamento si limita a imporre alcune garanzie che gli Stati devono attuare nella procedura di *screening*¹⁰⁰. Prima tra queste è sicuramente la precisa individuazione dei settori in cui possono operare gli strumenti di controllo. Il regolamento, all'articolo 4, paragrafo 1, lett. a-e)¹⁰¹, fornisce un ampio elenco a titolo esemplificativo, rimettendo l'individuazione puntuale degli ambiti settoriali agli Stati Membri. Come si è visto nei precedenti capitoli, ad esempio, l'Italia ha ampliato il novero di settori sottoposti alla disciplina dei *golden power*, alla luce dell'ampliamento "autorizzato" dal legislatore europeo¹⁰². Benché l'individuazione più precisa dei settori sia rimessa ai legislatori nazionali, l'articolo 3 del regolamento stabilisce un principio di trasparenza, che deve essere attuato in particolare specificando i motivi dello screening, le circostanze che lo determinano, nonché i termini pertinenti e le norme procedurali applicabili¹⁰³.

Accanto a questo principio, operano anche i principi di: non discriminazione tra i Paesi terzi sottoposti allo screening; ricorribilità avverso le decisioni sfavorevoli

⁹⁸ Considerando 7, reg. 2019/452.

⁹⁹ Considerando 8, reg. 2019/452.

¹⁰⁰ Art. 3, reg. 2019/452.

¹⁰¹ "[...] gli Stati Membri e la Commissione possono prendere in considerazione i suoi effetti potenziali, tra l'altro, a livello di: a) 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, e le strutture sensibili, nonché gli investimenti in terreni e immobili fondamentali per l'utilizzo di tali infrastrutture; b) tecnologie critiche e prodotti a duplice uso quali definiti nell'articolo 2, punto 1, del regolamento (CE) n. 428/2009 del Consiglio (15), tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cibersicurezza, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie; c) sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare; d) accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni; o e) libertà e pluralismo dei media."

¹⁰² D. GALLO, *La questione della compatibilità dei golden powers in Italia, oggi, con il diritto dell'Unione europea: il caso delle banche*, in *Riv. regol. merc.*, n. 1, 2021, pp. 26 ss. L'Autore sottolinea come a seguito del regolamento e del *revirement* compiuto dalle istituzioni, completato in seguito alla crisi pandemica, i *golden power* rischiano molto meno per quel che riguarda la compatibilità col diritto dell'Unione.

¹⁰³ Art. 3, par. 2, reg. 2019/452.

delle autorità nazionali¹⁰⁴; protezione delle informazioni riservate e commercialmente sensibili fornite durante il processo di screening¹⁰⁵. Al contempo, i meccanismi nazionali devono prevedere termini, che siano adeguati affinché ciascuno Stato membro possa pienamente tenere conto delle osservazioni formulate dagli altri Stati membri e dalla Commissione ai fini dell'efficace attuazione del meccanismo di cooperazione istituito dal regolamento¹⁰⁶. A tal fine, il termine previsto dal d.L. 21/2012 è stato esteso a quarantacinque giorni¹⁰⁷.

Il regolamento 2019/452 provvede a dettare anche basi comuni per il vaglio degli investimenti diretti esteri, procedendo, come per i settori rilevanti, ad un'elencazione esemplificativa di fattori all'articolo 4¹⁰⁸. È opportuno trattare anche in questa sede i settori "europei", pur nella prospettiva del diritto dell'Unione. L'elenco di cui all'articolo 4 può essere suddiviso in cinque categorie.

In primis, vi sono ricomprese le infrastrutture critiche virtuali e fisiche, che vanno dall'energia, ai trasporti e alla sanità, alle istituzioni elettorali e finanziarie¹⁰⁹.

In secundis, il legislatore europeo prende in considerazione le tecnologie critiche quali l'intelligenza artificiale, la sicurezza informatica, la robotica, le tecnologie quantistiche e nucleari¹¹⁰. Inoltre, la stessa disposizione menziona i prodotti a duplice uso, così come definiti nell'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 428/2009 del Consiglio¹¹¹.

In terzo luogo, il regolamento include fattori produttivi critici quali l'energia e le materie prime¹¹².

Infine, le ultime due lettere dell'articolo 4, comprendono la libertà e il pluralismo dei media, nonché l'accesso e il controllo delle informazioni sensibili¹¹³.

¹⁰⁴ Art. 3, par. 5, reg. 2019/452.

¹⁰⁵ Art. 3, par. 4, reg. 2019/452.

¹⁰⁶ Art. 3, par. 3, reg. 2019/452.

¹⁰⁷ Gli art. 1, commi 4 e 5 e art. 2, commi 4 e 6 sono stati modificati ed è stata prevista la durata più estesa. V. G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, op. cit., p. 550.

¹⁰⁸ Art. 4, reg. 2019/452.

¹⁰⁹ Art. 4, par. 1, let. a), reg. 2019/452.

¹¹⁰ Art. 4, par. 1, let. b), reg. 2019/452.

¹¹¹ Consiglio dell'Unione europea (2009) *Regolamento (CE) n. 428/2009 del Consiglio, del 5 maggio 2009, che istituisce un regime comunitario di controllo delle esportazioni, del trasferimento, dell'intermediazione e del transito di prodotti a duplice uso (rifusione)*. *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*, L 134, 29 maggio, art. 2, paragrafo 1.

¹¹² Art. 4, par. 1, let. c), reg. 2019/452.

¹¹³ Art. 4, par. 1, lett. d), e), reg. 2019/452.

Infatti, secondo le istituzioni europee la compromissione di questi settori è non meno importante rispetto alle infrastrutture critiche.

L'UE, a differenza di quanto fatto (in origine¹¹⁴) dal legislatore italiano, all'articolo 4, include una serie di fattori concernenti, tra l'altro, la natura e la cittadinanza dell'investitore. In particolare, la norma fa riferimento ai cosiddetti "investitori sovrani", ovvero investitori controllati direttamente o indirettamente dal governo di uno Stato extracomunitario¹¹⁵. Inoltre, "gli Stati Membri e la Commissione tengono altresì conto, in particolare, se l'investitore estero sia già stato coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro ovvero vi sia un grave rischio che l'investitore intraprenda attività illegali o criminali¹¹⁶. Si tratta evidentemente di disposizioni, che volutamente lasciano uno spazio di discrezionalità alle autorità nazionali, affinché lo strumento di *screening* non si "inceppi" proprio quando prende di mira quelle operazioni ibride, che più di tutte pongono a rischio gli interessi dello Stato.

Per quanto concerne il profilo dell'istituzionalizzazione, essa rappresenta la novità più importante. Questa è stata fatta attraverso l'inclusione della Commissione europea nei processi di *screening* degli Stati membri, aprendo *de facto* una nuova dimensione del controllo degli investimenti diretti esteri nel contesto dell'UE. I meccanismi di cooperazione operano in tre diverse occasioni, come voluto espressamente dal Consiglio¹¹⁷: in relazione agli IDE soggetti a *screening*¹¹⁸; agli IDE non sottoposti a scrutinio¹¹⁹; agli IDE che "possono incidere su progetti o programmi di interesse dell'Unione"¹²⁰.

La dottrina ha correttamente evidenziato come sia la prima volta in cui si proceduralizzano le tecniche di cooperazione¹²¹, segnando un punto importante

¹¹⁴ Si fa riferimento alle disposizioni del d.L. 21/2012 prima delle varie riforme che si sono succedute negli anni.

¹¹⁵ Art. 4, par. 2, let. a), reg. 2019/452. "Inclusi organismi statali o forze armate, di un paese terzo, anche attraverso l'assetto proprietario o finanziamenti consistenti".

¹¹⁶ *Ibid.* lett. b) e c).

¹¹⁷ Infatti, l'originaria proposta della Commissione aveva previsto l'attivazione del meccanismo di cooperazione solo qualora i poteri fossero stati esercitati. Tale modifica è stata introdotta per consentire agli Stati membri di far valere la propria opinione. A prescindere dall'attivazione o meno. Delle procedure nazionali di *screening* dell'investimento. Considerando 16, reg. 2019/452.

¹¹⁸ Art. 6, reg. 2019/452.

¹¹⁹ Art. 7, reg. 2019/452.

¹²⁰ Art. 8, reg. 2019/452.

¹²¹ G. NAPOLITANO, *I golden power italiani alla prova del Regolamento europeo*, op. cit., p. 126. L'Autore parla di "codificazione" delle tecniche di cooperazione.

nella direzione di una maggiore “comunitarizzazione” delle procedure¹²². Lo strumento introdotto rappresenta il nucleo della disciplina europea¹²³. L'importanza emerge sin dal preambolo¹²⁴ dove è evidenziato che la finalità perseguita è quella di garantire la certezza giuridica dei meccanismi di controllo degli Stati membri e di assicurare il coordinamento e la cooperazione a livello di Unione sugli IDE, senza pregiudicare la responsabilità esclusiva degli Stati membri nella tutela della propria sicurezza nazionale¹²⁵.

Ogniquale volta uno Stato Membro sottoponga un investimento estero diretto a “una procedura che consenta di valutare, indagare, autorizzare, subordinare a condizioni, vietare o revocare gli investimenti diretti esteri”¹²⁶, esso è tenuto a notificarlo alla Commissione e agli altri Stati membri, fornendo le informazioni richieste dall'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento IDE¹²⁷. Si tratta, dunque, di un meccanismo triangolare¹²⁸, attivato su iniziativa dello Stato in cui è realizzata l'operazione, il quale consente agli altri Stati Membri e alla Commissione di essere partecipi¹²⁹. È opportuno segnalare come la disposizione non faccia espressamente riferimento alla definizione di “meccanismo di screening” di cui all'articolo 2, paragrafo 4, dell'attuale regolamento (UE) 2019/452, perciò, estendendo il suddetto obbligo di segnalazione a tutti quegli “strumenti di applicazione generale” nella misura in cui sono disciplinati per la tutela dell'ordine pubblico o della sicurezza¹³⁰. Le informazioni da includere per adempiere all'obbligo di cui all'articolo 6, paragrafo 1, riguardano sia l'investimento che l'investitore e comprendono, tra

¹²² D. GALLO, *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, in *Sez. Convegni ASIDUE*, n. 10, 2022, Annali ASIDUE, p. 200.

¹²³ R. MAGLIANO, *Gli orientamenti della Commissione europea sul controllo degli investimenti esteri diretti e golden powers rafforzati in tempo di pandemia*, in *Osservatorio di diritto dell'impresa dopo la pandemia*, luglio 2020, p. 6.

¹²⁴ Considerando 7, reg. 2019/452.

¹²⁵ E. GRANDE, *op. cit.*, p. 285.

¹²⁶ Art. 2, par. 3, reg. 2019/452.

¹²⁷ Art. 6, par. 1, reg. 2019/452.

¹²⁸ J.H.J. BOURGEOIS e E. MALATHOUNI, *The Eu regulation on screening of foreign direct investment: another piece of the puzzle*, in J.H.J. BOURGEOIS (a cura di), *EU Framework for Foreign Direct Investment Control*, Wolters Kluwer, Alphen-sur-le-Rhin, 2019, p. 271.

¹²⁹ E. GRANDE, *op. cit.*, p. 284.

¹³⁰ Hindelang, S. & Moberg, A., *Un contesto complesso di cooperazione e (potenziale) conflitto: il regolamento (UE) 2019/452 in una prospettiva dottrinale*, in Hindelang, S. & Moberg, A. (2021) *YSEC Yearbook of Socio-Economic Constitutions 2020: A Common European Law on Investment Screening (CELIS)*. 1a edizione 2021. Vol. 2020. [Online]. Cham: Springer International Publishing AG., pag. 847.

l'altro, l'assetto proprietario dell'investitore straniero, il valore approssimativo dell'investimento, lo Stato Membro in cui l'investimento è effettuato, la sua fonte di finanziamento e il momento del completamento¹³¹.

Dopo aver ricevuto queste informazioni, qualora uno Stato Membro ritenga che l'investimento sottoposto a screening “possa incidere sulla sua sicurezza o sull'ordine pubblico” ovvero che esso disponga di informazioni che potrebbero essere rilevanti ai fini di tale procedimento di controllo, lo stesso Stato Membro può formulare osservazioni sullo *screening* in corso¹³². Queste sono comunicate anche alla Commissione¹³³.

Per contro, la Commissione gode di iniziativa autonoma solo quando sono soddisfatte le condizioni elencate di seguito, subordinando generalmente il proprio intervento alle notifiche presentate dagli Stati Membri; pertanto, l'esecutivo europeo ha, nell'attuale sistema un ruolo più da supplente, che da guida. Infatti, nella prassi, succede frequentemente che gli Stati Membri, pur potendo partecipare, non condividono molte informazioni.

In sostanza, qualora la Commissione ritenga che un investimento estero diretto sottoposto a procedura di screening “possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico” in più Stati membri o disponga di informazioni rilevanti al riguardo, può conseguentemente formulare un “parere”¹³⁴. Tali pareri possono essere formulati indipendentemente dal fatto che un altro Stato Membro abbia presentato osservazioni e possono anche essere redatti in risposta a tali osservazioni¹³⁵. Tuttavia, la Commissione è tenuta a formulare un parere ogniqualvolta “almeno un terzo degli Stati Membri ritenga che un investimento diretto estero possa incidere sulla loro sicurezza o sull'ordine pubblico”¹³⁶.

Una volta ricevuti il parere ovvero le osservazioni, lo Stato Membro è tenuto a tenere “debitamente conto”¹³⁷. Questa affermazione rappresenta un compromesso tra un radicale obbligo di adeguamento ovvero di motivazione rafforzata, ovverosia

¹³¹ Art. 9, par. 2, reg. 2019/452.

¹³² Art. 6, par. 2, reg. 2019/452.

¹³³ *Ibid.*

¹³⁴ Art. 6, par. 3, reg. 2019/452.

¹³⁵ Art. 6, par. 3, reg. 2019/452.

¹³⁶ Art. 6, par. 3, reg. 2019/452.

¹³⁷ Art. 6, par. 7, reg. 2019/452.

di puntuale indicazione dei motivi alla base del rigetto delle osservazioni e dei pareri e l'assenza di un qualsiasi vincolo nei confronti dei contributi della Commissione ovvero dello Stato Membro. Infatti, sebbene i pareri e le osservazioni non vincolino lo Stato Membro responsabile per la procedura di *screening*, l'obbligo di tenerne dovuta considerazione, comporta un obbligo di diligenza, conformemente al dovere generale di leale cooperazione di cui all'articolo 4, paragrafo 3, del TUE¹³⁸. Tuttavia, la Commissione non dispone di alcun potere istruttorio autonomo, pertanto non può assumere un ruolo “proattivo”.

In modo pressoché identico, il regolamento IDE istituisce anche un meccanismo di cooperazione per gli investimenti diretti esteri che non sono soggetti a procedure di screening, qualora l'investimento possa incidere sulla sicurezza e sull'ordine pubblico¹³⁹. In questo caso, nonché quando dispongono di informazioni rilevanti sul medesimo investimento estero, sia gli Stati membri che la Commissione possono formulare, rispettivamente, osservazioni e pareri¹⁴⁰.

Analogamente agli investimenti diretti esteri sottoposti a *screening*, la Commissione è tenuta a fornire un parere se almeno un terzo degli Stati membri ritiene che tale investimento possa incidere sull'ordine pubblico e sulla sicurezza.¹⁴¹ Lo Stato Membro in cui l'investimento è previsto o realizzato deve “tenere debitamente conto” delle osservazioni ricevute al momento di compiere la decisione di sottoporre a scrutinio o meno l'investimento¹⁴².

Inoltre, gli Stati membri possono anche cooperare con paesi terzi su questioni di ordine pubblico e sicurezza¹⁴³.

Peraltro, sono stabilite regole leggermente diverse ogniqualvolta sia la Commissione a ritenere “che un investimento estero diretto possa incidere su progetti o programmi di interesse per l'Unione per motivi di sicurezza o di ordine pubblico”, poiché la procedura alla base del meccanismo di cooperazione cambia in parte¹⁴⁴. Più specificamente, in questa ipotesi, lo Stato Membro in cui

¹³⁸ Considerando 17, reg. 2019/452. Art. 4, par. 3, TUE.

¹³⁹ Art. 7, par. 1, reg. 2019/452.

¹⁴⁰ Art. 7, paragrafi 1 e 2, reg. 2019/452.

¹⁴¹ Art. 7, par. 2, reg. 2019/452.

¹⁴² Art. 7, par. 7, reg. 2019/452.

¹⁴³ Art. 13, reg. 2019/452.

¹⁴⁴ Art. 8, par. 1, reg. 2019/452.

l'investimento attenzionato è programmato o realizzato deve tenere nella “massima considerazione” il parere formulato dalla Commissione ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1, ed è espressamente obbligato a fornire la motivazione per cui ha scelto di non avallare il parere della Commissione¹⁴⁵. I progetti e i programmi di interesse dell'Unione sono “quelli che comportano un importo consistente o una quota significativa di finanziamenti dell'Unione o quelli che rientrano nel diritto dell'Unione in materia di infrastrutture critiche, tecnologie critiche o fattori produttivi critici che sono essenziali per la sicurezza e l'ordine pubblico”¹⁴⁶. Essi sono puntualmente elencati nell'allegato al regolamento¹⁴⁷, il quale può essere modificato dalla Commissione mediante l'adozione di un atto delegato secondo i requisiti di cui all'articolo 16¹⁴⁸. In particolare, la delega, attribuita a tempo indeterminato, salvo che essa sia revocata dal Parlamento europeo o dal Consiglio, può essere esercitata solo in seguito alla consultazione, da parte della Commissione, di esperti designati dagli Stati Membri, conformemente con i principi sanciti dall'accordo interistituzionale “legiferare meglio”¹⁴⁹ e che né il Parlamento europeo né il Consiglio abbiano sollevato obiezioni entro due mesi dalla notifica successiva all'adozione dell'atto delegato¹⁵⁰. I progetti e programmi contenuti nell'allegato, considerati di interesse per l'UE, vanno da progetti come EGNOS¹⁵¹ e Galileo¹⁵²

¹⁴⁵ Art. 7, par. 2, let. c), reg. 2019/452.

¹⁴⁶ Art. 8, par. 3, reg. 2019/452.

¹⁴⁷ *Ibid.* ultimo periodo. I progetti e i programmi sono otto e sono: I programmi europei GNSS (Galileo ed EGNOS); Il programma *Copernicus*; Il programma Orizzonte 2020; Le reti transeuropee dei trasporti (TEN-T); Le reti transeuropee dell'energia (TEN-E); Le reti transeuropee delle telecomunicazioni; Il programma europeo di sviluppo del settore industriale della difesa; Il progetto di cooperazione strutturata permanente (PESCO).

¹⁴⁸ Art. 8, par. 4, reg. 2019/452., *in combinato disposto con* art. 16, reg. 2019/452.

¹⁴⁹ Parlamento europeo, Consiglio dell'Unione europea e Commissione europea (2016) *Accordo interistituzionale del 13 aprile 2016 per legiferare meglio*. GUUE, L 123, 12 maggio, pagg. 1-14.

¹⁵⁰ Art. 16, reg. 2019/452.

¹⁵¹ Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea (2013) Regolamento (UE) n. 1285/2013 dell'11 dicembre 2013 relativo *all'attuazione e allo sfruttamento dei sistemi europei di navigazione satellitare* e che abroga il regolamento (CE) n. 876/2002 del Consiglio. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, L 347, 20 dicembre, pagg. 1-24. Questo sistema si propone quale valida alternativa al sistema *GPS – Global Positioning System*. Il quale seppure diffusissimo e liberamente accessibile è stato inventato ed è tutt'ora di proprietà del Dipartimento della Difesa statunitense (*DoD*).

¹⁵² Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea (2008) Regolamento (CE) n. 683/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio. Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, L 347, 20 dicembre, pag. 1.

alla Cooperazione strutturata permanente¹⁵³ (“PESCO”)¹⁵⁴ e al programma europeo di sviluppo industriale della difesa¹⁵⁵¹⁵⁶.

Dall’analisi fin qua svolta è emerso come il regolamento, pur non stabilendo l’obbligo di istituire meccanismi di controllo degli investimenti diretti esteri, introduce una specie di obbligo informativo degli Stati Membri di fornire informazioni sugli IDE su richiesta¹⁵⁷. A tal fine, il regolamento impone agli Stati membri di istituire “punti di contatto”¹⁵⁸ per sostenere i meccanismi di cooperazione e la loro effettiva ed efficace attuazione¹⁵⁹. Inoltre, la Commissione europea deve garantire la costituzione di un sistema di comunicazione criptato sicuro, che consenta lo scambio di informazioni in modo sicuro¹⁶⁰. Tuttavia, si deve sottolineare come nella prassi, secondo gli operatori, lo strumento introdotto dalla Commissione non è sufficiente per fugare ogni dubbio, soprattutto alla luce della sensibilità delle informazioni trasmesse. La carenza di fiducia degli operatori rappresenta un evidente *vulnus* per il complessivo funzionamento del meccanismo.

Difatti, emerge un quadro fortemente complesso, in cui il legislatore europeo ha istituito un meccanismo di controllo degli investimenti esteri diretti stabilendone

¹⁵³ La PESCO è un esempio di successo della cooperazione tra gli Stati Membri dell’Unione, (insieme ad OCCAR) attraverso cui si stanno finanziando una serie di progetti in ambito di difesa e sicurezza dell’Unione e dei suoi membri in tutti i domini (terrestre, marittimo, aereo, spaziale, cibernetico).

¹⁵⁴ Consiglio dell’Unione europea (2018) *Decisione (PESC) 2018/340 del Consiglio, del 6 marzo 2018, che stabilisce l’elenco dei progetti da sviluppare nell’ambito della PESCO*. *Gazzetta ufficiale dell’Unione europea*, L 65, 8 marzo, pag. 24.

¹⁵⁵ Parlamento europeo e Consiglio dell’Unione europea (2018) Regolamento (UE) 2018/1092 del 18 luglio 2018 che istituisce *il programma europeo di sviluppo industriale nel settore della difesa volto a sostenere la competitività e la capacità di innovazione dell’industria della difesa dell’Unione*. *Gazzetta ufficiale dell’Unione europea*, L 200, 7 agosto, pag. 30.

¹⁵⁶ Regolamento 2019/452, articolo 7, paragrafo 2, lettera c), allegato.

¹⁵⁷ S. HINDELANG e A. MOBERG, *A Complex Setting of Cooperation and (Potential) Conflict: Regulation (EU) 2019/452 in a Doctrinal Perspective*, in S. HINDELANG e A. MOBERG (Ed.): *YSEC Yearbook of Socio-Economic Constitutions 2020 - A Common European Law on Investment Screening (CELIS)*, vol. 1, Springer, 2020, p. 849.

¹⁵⁸ Per l’Italia, notificare alla Commissione europea e agli altri Stati membri gli investimenti esteri diretti nel territorio italiano che sono oggetto di un controllo in corso è uno dei compiti del Dipartimento per il coordinamento amministrativo. In particolare, se ne occupa il Servizio per la cooperazione europea, lo studio e l’analisi strategica sugli investimenti nei settori strategici rientranti nel campo di applicazione del d.L. n. 21/2012, il quale, inoltre, ai sensi dell’art. 12 del decreto del Segretario generale del 13 maggio 2022, fornisce supporto al Presidente del Consiglio per l’attività di cooperazione con le autorità responsabili dei Paesi terzi su questioni riguardanti il controllo degli investimenti esteri diretti.

¹⁵⁹ Art. 11, reg. 2019/452.

¹⁶⁰ Art. 11, reg. 2019/452.

principi e regole di cooperazione¹⁶¹. Tuttavia, al contempo, il regolamento appare decentralizzare in favore degli Stati Membri la definizione delle procedure e i casi da sottoporre al monitoraggio, con la sola eccezione degli investimenti che possono incidere su progetti o programmi di interesse dell'Unione¹⁶².

Anche alla luce di una recente pronuncia della CGUE¹⁶³, il regolamento (UE) 2019/452 ha effettivamente introdotto *a nascent EU screening mechanism, albeit a well-camouflaged one*¹⁶⁴. Infatti, questo strumento della Commissione si “nasconderebbe” dietro al meccanismo di cooperazione. Esso comporta l'introduzione di una struttura di cooperazione amministrativa, basata sull'obbligo di fornire informazioni attraverso punti di contatto e sul dovere di tenere in “debita considerazione” le osservazioni degli altri Stati membri e i pareri della Commissione. Questa “misura non armonizzante” ha comportato significativi “effetti armonizzanti”¹⁶⁵, pertanto rappresenta un primo passo (sicuramente incerto) verso una disciplina comunitaria dei poteri speciali¹⁶⁶.

3.3 La proposta di regolamento COM (2024)23: un cambio di paradigma

¹⁶¹ D. GALLO, *ult. op. cit.*, p. 197.

¹⁶² G. D'AGNONE, *Il regolamento 2019/452 che istituisce un quadro per lo screening degli investimenti esteri diretti: uno strumento in evoluzione*, in *Quaderni AISDUE – Rivista quadrimestrale*, 2024, p. 11.

¹⁶³ V. *infra*, CGUE, sentenza *Xella Magyarország* (C-106/22). Questa decisione rimane fondamentale per l'interpretazione particolarmente restrittiva che la Corte ha fornito sull'ambito di applicazione *rationae personae* del regolamento sullo screening degli investimenti esteri diretti, discostandosi dal parere dell'Avvocato generale *Čapeta*. Per maggiori dettagli sul caso cfr. A. PÉREZ, *The Court of Justice draws a line in the sand for foreign investment screening: ruling in Xella Magyarország C-106/22*, in *EU Law Live*, 26 luglio 2023, pp. 1-2, disponibile su <https://eulawlive.com/op-ed-the-court-of-justice-draws-a-line-in-the-sand-for-foreigninvestment-screening-ruling-in-xella-magyarorszag-c-106-22-byalberto-perez/>. A. SANDULLI, *The Xella Case: Screening FDI is a matter of proportionality*, in *EU Law Live*, 19 novembre 2023, p. 2. Disponibile su <https://eulawlive.com/op-ed-the-xella-case-screening-fdis-is-a-matter-of-proportionality-by-aldosandulli/>.

¹⁶⁴ S. HINDELANG e A. MOBERG, *The Art of Casting Political Dissent in Law: The EU's Framework for Screening of Foreign Direct Investment*, in *Common Market Law Review*, 57(5), Wolters Kluwer, 2020, pp. 1459-1460. “Un nascente meccanismo di screening dell'UE, sebbene ben camuffato”.

¹⁶⁵ Si pensi al solo dato degli Stati Membri che si è dotato di un meccanismo di controllo degli investimenti esteri è più che raddoppiato in meno di dieci anni.

¹⁶⁶ 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.*, 5, 2020, p. 847.

Dopo cinque anni di intensa applicazione il regolamento (UE) 2019/452 è stato oggetto di approfonditi studi e valutazioni circa la sua adeguatezza ed efficacia nel fronteggiare le sfide che si profilano all'orizzonte dell'Unione europea. Sin dalla sua adozione era parso evidente come quello fosse solo un primo passo, in attesa che le circostanze fossero idonee per attuare un maggiore coordinamento a livello sovranazionale delle normative nazionali. Sia in termini di cooperazione amministrativa, tra le autorità dei singoli Paesi sia di queste e la Commissione, nelle decisioni effettive di *screening*, sia, poi, nello sviluppo normativo della disciplina unionale per limitare gli investimenti in entrata¹⁶⁷.

Come osservato in apertura di questo capitolo, i tempi sono divenuti maturi a seguito di un ulteriore peggioramento della situazione geopolitica globale. Pare opportuno menzionare il protrarsi dell'invasione russa dell'Ucraina, nonché gli *shocks* economici e geopolitici derivanti dalla guerra in Medio Oriente¹⁶⁸. Inoltre, il processo di riforma è stato anticipato e propiziato: dalle conclusioni delle relazioni annuali redatte dalla Commissione stessa, ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2019/452¹⁶⁹; dalla valutazione approfondita del regolamento e della sua prima applicazione presentata sempre Commissione¹⁷⁰; dalla relazione del Segretariato dell'OCSE¹⁷¹; dalla relazione speciale della Corte dei conti europea¹⁷² ai sensi dell'articolo 287, paragrafo 4, TFUE.

¹⁶⁷ HINDELANG e A. MOBERG, *op. cit.* p. 1460.

¹⁶⁸ Ci si riferisce ad una molteplicità di eventi: l'attacco terroristico del 7 ottobre 2023; la conseguente invasione della Striscia di Gaza da parte delle forze armate israeliane; il crollo fulmineo del regime dittatoriale di *Bashar Al-Assad* in Siria; lo scontro per *proxies* tra Israele e Iran, che ha coinvolto anche il Libano e l'Iraq, poi trasformatosi in vero e proprio scontro cinetico diretto durante la guerra dei dodici giorni; le operazioni di guerriglia del gruppo terroristico *Ansar Allah* nello Stretto di *Hormuz*.

¹⁶⁹ Commissione europea, *Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio – Quarta relazione annuale sul controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione*, COM(2024) 464 SWD(2023) 234, finale, Bruxelles, 17 ottobre 2024.

¹⁷⁰ Commissione europea, (2023), *Commission staff working document: Evaluation of Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union*. Di accompagnamento alla *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the screening of foreign investments in the Union and repealing Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council*. SWD(2024) 24 finale.

¹⁷¹ OCSE, *Framework for Screening Foreign Direct Investment into the EU: Assessing effectiveness and efficiency*, Pubblicazioni OCSE, Parigi, 2022. Disponibile su <https://doi.org/10.1787/f75ec890-en>.

¹⁷² Corte dei conti europea, *Controllo degli investimenti diretti esteri nell'UE – Il quadro è stato istituito, ma i suoi notevoli limiti impediscono una gestione efficace dei rischi per la sicurezza e l'ordine pubblico*, Relazione speciale n. 27/2023, Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea. Disponibile su https://www.eca.europa.eu/ECAPublications/SR-2023-27/SR-2023-27_IT.pdf.

La Commissione europea ha raccolto così un utile patrimonio di informazioni funzionali alla ponderazione della proposta di riforma. In particolare, da un lato vi sono i successi del regolamento (UE) 2019/452. Esso ha agito con successo da catalizzatore nell'avvicinare culture legislative diverse (o nell'incoraggiare la nascita di un nuovo campo normativo) nei diversi Stati membri dell'UE, poiché è stato dimostrato che diversi paesi dell'UE si sono conformati ai requisiti e alle raccomandazioni in esso contenuti¹⁷³. Cionondimeno, non si può affatto dire che l'UE non sia più un'economia di mercato aperta. Anzi, i dati relativi agli afflussi di investimenti nell'UE, riportati dalla Commissione europea¹⁷⁴, testimoniano il contrario, poiché la media delle transazioni bloccate per motivi di ordine pubblico, sicurezza è rimasta costantemente intorno all'1% dal primo anno di riferimento. Inoltre, si è creato un intenso dibattito dottrinale transnazionale sulla progettazione e l'attuazione delle politiche in materia di *screening* degli IDE¹⁷⁵. Questo favorisce contemporaneamente la formazione di una classe di funzionari specializzati su queste tematiche, mentre in precedenza vi era una disparità tra quegli Stati Membri dotati di una normativa nazionale in materia e la Commissione e gli altri Stati sprovvisti di un meccanismo di controllo, i quali si concentravano esclusivamente sull'attrazione degli investimenti esteri.

Al contempo, il regolamento del 2019 ha delle evidenti carenze, che, se considerate globalmente, ostacolano in modo sostanziale l'effettività del controllo sugli investimenti esteri diretti. In particolare, devono essere segnalati: l'assenza di un controllo degli investimenti in alcuni Stati Membri¹⁷⁶; le significative differenze presenti tra i vari meccanismi nazionali di controllo degli IDE, nonostante le misure minime introdotte già con il regolamento (UE) 2019/452¹⁷⁷; l'insufficienza

¹⁷³ Relazione OCSE, pag. 19.

¹⁷⁴ Quarta relazione annuale Commissione, pp. 11-12.

¹⁷⁵ Relazione OCSE, pag. 21.

¹⁷⁶ Benché sia un fenomeno sempre più minoritario, rimangono solo la Cipro, Croazia e Grecia sprovvisti di un meccanismo di *screening*, questi vuoti di tutela devono essere colmati quanto prima.

¹⁷⁷ Relazione OCSE, pag. 63. Come evidenziato in D. GALLO e S. POLI, *Enhancing EU Technological Sovereignty: The Foreign Investment Screening Regulation and Beyond*; in K. ARMSTRONG, J. SCOTT, A. ANNE THIES, *EU External Relations and the Power of Law*, 1a ed., Hart Publishing, 2024, p. 227. Come evidenziato dagli Autori il regolamento opta per un approccio "orizzontale", piuttosto che un approccio "settoriale", maggiormente specifico, ma anche meno rispettoso delle prerogative degli Stati Membri.

dell'attuale sistema di cooperazione¹⁷⁸. Queste discrepanze hanno pesanti ricadute sia sulla certezza del diritto da parte degli operatori del mercato, sia sull'efficacia del sistema a livello unionale¹⁷⁹. Inoltre, vi sono anche talune problematiche "organizzative", poiché, come rilevato nel *report* dell'OCSE¹⁸⁰, taluni Stati sono sprovvisti delle adeguate strutture per gestire un tale carico di lavoro in maniera efficace ed efficiente. Al contempo, la Corte dei conti europea ha segnalato quale principale criticità l'assenza di poteri interdittivi o oppositivi e prescrittivi in capo alla Commissione, quantomeno, laddove l'investimento minacci uno o più interessi dell'Unione. Inoltre, anche la carenza di poteri nelle mani degli Stati rispetto ad operazioni che si compiono in altri Membri dell'Unione¹⁸¹.

Queste ed altre "imperfezioni" del sistema di cui al vigente regolamento IDE hanno comportato anche la distribuzione disomogenea delle notifiche, che provengono nel 92% dei casi da soli sei Stati Membri¹⁸². Infine, è importante segnalare anche che il regolamento (UE) 2019/452 non copre le operazioni effettuate da investitori stranieri attraverso entità costituite nell'Unione¹⁸³, ovverosia operazioni formalmente intra-UE, ma sostanzialmente investimenti esteri diretti.

Per queste ed altre ragioni, la Commissione europea ha presentato la proposta COM(2024)23, contenente un nuovo regolamento in materia di controllo degli investimenti esteri nell'Unione, il quale contemporaneamente abroga il regolamento (UE) 2019/452.

¹⁷⁸ Esso dev'essere elogiato in quanto è un *unicum* a livello mondiale (Relazione OCSE, p. 24), ma soffre di una serie di carenze: si basa sulle operazioni notificate dai privati, ma non tutti gli Stati hanno poteri esercitabili *ex officio* per individuare efficacemente le operazioni non notificate, , a causa della specifica struttura dell'obbligo di comunicazione delle informazioni, il regolamento sullo screening degli investimenti esteri diretti ne limita costantemente l'afflusso (Relazione OCSE, p. 78) e, infine, sottoponendo all'obbligo di segnalazione esclusivamente le informazioni "oggetto di screening formale", il regolamento ha l'effetto di obbligare gli Stati Membri a presentare informazioni irrilevanti, col rischio di escludere quelle che sarebbero invece più appropriate.

¹⁷⁹ Le differenze possono essere anche molto sostanziali. Il modello italiano dei *golden power* si staglia come *benchmark* tanto per completezza del controllo, che copre un ampio raggio di settori, quanto per garanzie e prassi applicativa, tendenzialmente equilibrata. Cfr. F. BASSAN, *op. cit.*, p. 57-80.

¹⁸⁰ Relazione OCSE, p. 68.

¹⁸¹ Relazione Corte dei conti europea, p. 19.

¹⁸² Relazione Corte dei conti europea, p. 28. I dati si riferiscono al periodo tra il 2019 al 2021. Gli Stati Membri a cui si fa riferimento sono: Italia, Francia, Germania, Spagna, Austria, Danimarca.

¹⁸³ Documento di lavoro dei Servizi della Commissione, p. 36.

Fondamentale differenza, da cui deve necessariamente prendere le mosse la trattazione è la nuova e più ampia base giuridica rispetto al precedente regolamento. Infatti, la proposta si basa su due norme dei Trattati: l'articolo 114 TFUE¹⁸⁴ e l'articolo 207 TFUE.

Rispetto a quest'ultima è di per sé evidente come questa sia applicabile di specie, in quanto, per un verso, l'articolo 207 ricomprende esplicitamente gli investimenti esteri diretti nel suo ambito di applicazione, per altro verso, la Commissione richiama l'interpretazione della norma data dalla Corte di giustizia¹⁸⁵. Secondo i giudici di Lussemburgo, infatti, “la politica commerciale comune si iscrive nel quadro dell'«azione esterna dell'Unione», tale politica riguarda gli scambi commerciali con gli Stati terzi [...]”¹⁸⁶. Inoltre, come già segnalato per il regolamento (UE) 2019/452, le norme in materia di controllo degli investimenti esteri diretti rispettano in pieno il requisito imposto dalla CGUE nel parere 2/15, per cui “qualsiasi atto dell'Unione, il quale promuova, faciliti o disciplini la partecipazione, da parte di una persona fisica o giuridica di uno Stato terzo nell'Unione e viceversa, alla gestione o al controllo di una società esercente un'attività economica, è idoneo ad avere effetti diretti e immediati sugli scambi commerciali tra detto Stato terzo e l'Unione”¹⁸⁷. Le norme in materia di investimenti esteri diretti contenute nella nuova proposta rientrano pienamente sotto l'ombrello della Politica Commerciale Comune¹⁸⁸ e, paradossalmente, favoriscono la liberalizzazione del mercato attraverso misure restrittive¹⁸⁹. Un potenziale contrasto potrebbe riscontrarsi con i limiti dall'ordine pubblico e dalla sicurezza dei

¹⁸⁴ Art. 114, TFUE, “1. Salvo che i trattati non dispongano diversamente, si applicano le disposizioni seguenti per la realizzazione degli obiettivi dell'articolo 26. Il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale, adottano le misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno. 2. [...]”.

¹⁸⁵ A. CRIVOI, *EU FDI Screening – Level Up in Multilevel Governance? The Commission's Proposal for a New Regulation on the Screening of Foreign Direct Investment into the Union*, in *Zeitschrift für Europarechtliche Studien (ZEUS)*, 2, 2024, p. 252.

¹⁸⁶ Corte di giustizia dell'Unione europea, sentenza del 18 luglio 2013, caso C-414/11, *Daiichi Sankyo e Sanofi-Aventis Deutschland*, n. 50.

¹⁸⁷ CGUE, parere 2/15, del 16 maggio 2017, n. 84.

¹⁸⁸ A. CRIVOI, *op. cit.*, p. 253.

¹⁸⁹ S.W. SCHILL, *The European Union's foreign direct investment screening paradox: Tightening inward investment control to further external investment liberalization*, in *Legal issues of economic integration*, 46 (2), 2019, p. 107.

Trattati¹⁹⁰. Tuttavia, le possibili incongruenze con le competenze degli Stati a norma dell'articolo 4, paragrafo 2, TUE sono risolte in radice rimettendo la decisione finale nelle sole mani degli Stati Membri.

Un evidente limite del vigente regolamento del 2019, nonché di qualsivoglia nuova misura di *screening* risiede nell'assenza di un collegamento con il mercato interno. La proposta COM(2024)23, invece, introduce una serie di novità che comportano un intervento della Commissione sul mercato interno. Esempi particolarmente evidenti di ciò sono il controllo degli investimenti *greenfield*¹⁹¹ e l'inclusione degli "investimenti nell'Unione con controllo estero"¹⁹². Inoltre, se si tiene presente il principio per cui una competenza esterna esclusiva non può prevalere su settori di competenza interna condivisa¹⁹³, quale il mercato interno, è evidente perché la Commissione abbia deciso di ricorrere all'articolo 114 TFUE.

Questa struttura a doppia base giuridica è stata usata già altre volte dal legislatore europeo, come ad esempio nel caso del regolamento in materia di sovvenzioni estere distorsive del mercato interno¹⁹⁴. Tuttavia, come costantemente sostenuto dalla CGUE, deve trattarsi di un'ipotesi eccezionale, limitato ai casi in cui gli obiettivi perseguiti siano "indissolubilmente legati tra loro senza che uno sia accessorio rispetto all'altro"¹⁹⁵. Si può convintamente sostenere che sussista questo nesso in materia di controllo degli investimenti esteri diretti. Infatti, come avviene per il regolamento sui sussidi distorsivi, la proposta ha ad oggetto investimenti provenienti dall'estero, ma, al contempo, si applica evidentemente anche al mercato interno, soprattutto mediante una lettura coordinata dei paragrafi 3 e 5 dell'articolo 3 del TUE¹⁹⁶.

Sorge il dubbio di quali elementi devono essere presenti affinché sia legittimo dell'articolo 114 quale base giuridica. Esso ha un ampio raggio applicativo. Infatti,

¹⁹⁰ CGUE, parere 2/15, del 16 maggio 2017, n. 103.

¹⁹¹ Art. 2, par. 1, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

¹⁹² Art. 2, par. 3, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

¹⁹³ Si tratta del c.d. "*reverse-AETR effect*" sul quale v. M. KRAJEWSKI, *The Reform of the Common Commercial Policy*, in A. BIONDI, P. EECKHOUT e S. RIPLEY (eds.), *EU Law after Lisbon*, OUP, Oxford, 2012, p. 305.

¹⁹⁴ Regolamento (UE) 2022/2560.

¹⁹⁵ Corte di giustizia dell'Unione europea, sentenza del 6 settembre 2012, C-490/10, *Parlamento c. Consiglio*, parr. 46-47.

¹⁹⁶ K. LENAERTS, P. VAN NUFFEL e T. CORTHAUT, *EU Constitutional Law*, OUP, Oxford, 2021, p. 238.

la norma consente al legislatore europeo, mediante la procedura legislativa ordinaria¹⁹⁷, di introdurre atti legislativi relativi al ravvicinamento delle legislazioni nazionali per il perseguimento degli obiettivi di cui all'articolo 26 TFUE¹⁹⁸. Tuttavia, essa non conferisce un potere generalizzato di regolamentare il mercato interno, né introduce una competenza funzionale illimitata delle istituzioni europee¹⁹⁹. Per come interpretato dalla Corte di giustizia nella sentenza *Tobacco*²⁰⁰, l'articolo 114 TFUE deve avere effettivamente per oggetto il miglioramento delle condizioni di istituzione e di funzionamento del mercato interno, anche per scongiurare il sorgere di futuri ostacoli derivanti dallo sviluppo multiforme delle legislazioni nazionali. Questa base giuridica consente al legislatore europeo il perseguimento di obiettivi legislativi *de facto*.

Nel caso di specie, cioè la proposta COM(2024)23, il Parlamento italiano ha riconosciuto come legittimo l'uso di questa duplice base giuridica, nell'ottica dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità. Infatti, è risultato evidente come solo un meccanismo europeo potesse rispondere ai problemi comuni posti dagli investimenti esteri diretti. In particolare, la proposta di regolamento introduce una competenza esclusiva sugli investimenti esteri diretti, si inserisce nel solco tracciato dal previgente regolamento, punta a risolvere la questione della disomogeneità dei meccanismi nazionali, i quali essendo ancora troppo distanti non producono un vero e proprio "effetto utile", potenzia il meccanismo di cooperazione e, infine, lascia in capo agli Stati Membri la competenza esclusiva riguardo la decisione finale²⁰¹.

Passando ora alla disamina delle norme contenute nella proposta, pare opportuno segnalare, innanzitutto, segnalare l'ampliamento dell'oggetto della proposta rispetto al vigente regolamento. Infatti, la proposta COM(2024)23

¹⁹⁷ Artt. 289 e 294 TFUE.

¹⁹⁸ Art. 26, TFUE, "L'Unione adotta le misure destinate all'instaurazione o al funzionamento del mercato interno, conformemente alle disposizioni pertinenti dei trattati [...]".

¹⁹⁹ K. ST CLAIR BRADLEY, *Powers and Procedures in the EU Constitution: Legal Bases and the Court*, in P. CRAIG e G. DE BÚRCA (ed.), *The Evolution of EU Law*, 2nd ed., OUP, Oxford, 2011, p. 94.

²⁰⁰ Corte di giustizia dell'Unione europea, sentenza del 2000, caso C-376/98, *Repubblica federale di Germania contro Parlamento europeo e Consiglio*, paragrafi 76 ss.

²⁰¹ D. Gallo, *Relazione sulla compatibilità al principio di sussidiarietà della nuova proposta di regolamento della Commissione Europea in materia di Investimenti Esteri Diretti alla Camera dei Deputati*, Audizione del 11 aprile 2024, XIV Commissione, Camera dei Deputati, disponibile su <https://documenti.camera.it/leg19/documentiAcquisiti/COM14/Audizioni/leg19.com14.Audizioni.Memoria.PUBBLICO.ideGes.35582.11-04-2024-11-46-12.514.pdf>.

“istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione da parte degli Stati membri per motivi di sicurezza o di ordine pubblico e per un meccanismo di cooperazione tra gli Stati membri e tra gli Stati membri e la Commissione con riguardo agli investimenti esteri diretti che possono incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico. Esso prevede altresì la possibilità che la Commissione emetta pareri su tali investimenti”²⁰². Benché rimangano esclusi gli investimenti di portafoglio²⁰³ e quelle operazioni infragruppo, che non comportano alcun aumento della partecipazione azionaria ovvero diritti aggiuntivi, che possano determinare una modifica del controllo o della partecipazione²⁰⁴.

Il regolamento introduce una clausola di conformità espressa, che impone agli Stati Membri di istituire un meccanismo di *screening*, cioè uno strumento di applicazione generale che stabilisce i termini, le condizioni e le procedure per lo screening per motivi di sicurezza e ordine pubblico²⁰⁵. Inoltre, qualsiasi meccanismo, così anche come qualsiasi modifica allo stesso, deve essere notificato alla Commissione europea, che tiene un apposito elenco avente fini di pubblicità notizia²⁰⁶.

Sebbene l'ambito di applicazione esatto del meccanismo di controllo sembri rimanere, quantomeno formalmente, una questione lasciata alla competenza degli Stati Membri, la proposta impone che gli investimenti esteri soggetti a un obbligo di autorizzazione a norma dell'articolo 4, paragrafo 4 siano sempre sottoponibili all'obbligo di autorizzazione²⁰⁷. In particolare, la tutela si estende in particolare a

²⁰² Art. 1, par. 2, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁰³ Considerando 16, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. “Il quadro, tuttavia, non dovrebbe riguardare l'acquisizione di titoli societari puramente a scopo di investimento finanziario, senza alcuna intenzione di influenzare la gestione e il controllo dell'impresa”.

²⁰⁴ *Ibid.*

²⁰⁵ Art. 2, par. 13, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁰⁶ Art. 3, par. 3 e par. 4, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁰⁷ Art. 3, par. 2, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. L'art. 4, par. 4, prevede la sottoposizione al procedimento autorizzatorio se caso in cui il destinatario dell'Unione stabilito nel loro territorio dello Stato Membro: “(a) sia parte di uno dei progetti o programmi di interesse per l'Unione elencati nell'allegato I, o vi partecipi, anche in qualità di destinatario di fondi come definito all'articolo 2, punto 53), del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento europeo e del Consiglio, ovvero (b) sia economicamente attivo in uno dei settori elencati nell'allegato II.” L'allegato I contiene un elenco pressoché equivalente all'allegato del vigente regolamento 2019/452. Esso copre i progetti e i programmi “che prevedono lo sviluppo, la manutenzione o l'acquisizione di infrastrutture critiche, tecnologie critiche o input critici essenziali per la sicurezza o l'ordine pubblico. L'allegato II rappresenta un'importante aggiunta, in quanto comprende «le tecnologie, i beni, le strutture, le attrezzature, le reti, i sistemi, i servizi e le attività

cinque categorie generali di settori economici: i settori tecnologici critici, mutuati dall'elencazione fatta nella raccomandazione (UE) 2023/2113 della Commissione²⁰⁸; le tecnologie a duplice uso soggette a controllo delle esportazioni²⁰⁹; le attrezzature militari dell'Unione europea, contenute nell'“elenco comune”²¹⁰; i medicinali critici contenuti, così come individuati dall'elenco dell'Unione dei medicinali critici²¹¹; nonché, una serie di entità e attività critiche nel sistema finanziario unionale²¹². La proposta ha l'obiettivo di armonizzare *de facto* gli investimenti soggetti a *screening*²¹³ al fine di perseguire gli obiettivi di economicità, efficacia ed efficienza in materia di controllo degli investimenti esteri.

La proposta, poi, introduce, similmente a quanto già fatto col reg. (UE) 2019/452 una serie di requisiti minimi, che gli Stati Membri devono attuare nei rispettivi meccanismi di *screening*²¹⁴. Questi intervengono su svariati aspetti del procedimento di controllo degli investimenti esteri. Ad esempio, lo *screening* dell'operazione non deve essere effettuato in modo discriminatorio tra i Paesi terzi e gli Stati Membri in cui è stabilita la filiale dell'investitore²¹⁵. Ancora, la proposta di regolamento richiede ai Paesi europei di conferire poteri sufficienti alle autorità competenti per il controllo²¹⁶ al fine di poter compiere indagini approfondite ogniqualvolta lo si ritenga necessario²¹⁷. Inoltre, l'autorità nazionale deve poter esercitare i suoi poteri anche a seguito della conclusione del procedimento per garantire l'*enforcement* delle decisioni, nonché deve poter avviare il controllo *ex*

economiche» che devono essere sottoposti a screening al fine di accertare l'esistenza di una minaccia all'ordine pubblico e alla sicurezza.

²⁰⁸ Commissione europea, raccomandazione (UE) n. 2023/2113, del 3 ottobre 2023, sui *settori tecnologici critici per la sicurezza economica dell'UE*. Questa include i semiconduttori avanzati, l'intelligenza artificiale, le tecnologie quantistiche, le biotecnologie, la robotica e i materiali autonomi. Ripresi all'art. 3 del regolamento.

²⁰⁹ Allegato I, reg. (UE) 2021/821.

²¹⁰ Posizione comune 2008/944/PESC del Consiglio che definisce norme comuni per il controllo delle esportazioni di tecnologia e attrezzature militari.

²¹¹ Elenco dell'Unione dei medicinali essenziali: <https://www.ema.europa.eu/en/human-regulatory-overview/post-authorisation/medicine-shortages-and-availability-issues/availability-critical-medicines#ema-inpage-item-64278>.

²¹² Art. 5, All. II, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²¹³ Tuttavia, rimane aperta la questione dei settori non armonizzati, che è assai spinosa.

²¹⁴ Art. 4, par. 2, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²¹⁵ Art. 4, par. 1, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²¹⁶ Art. 2, par. 15, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. Si intende per “autorità di controllo: l'autorità o le autorità designate da uno Stato Membro per controllare gli investimenti esteri.”

²¹⁷ Art. 4, par. 2, in combinato disposto con l'art. 14, par. 1, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

officio per un periodo di almeno 15 mesi dopo il completamento dell'operazione²¹⁸. Tuttavia, una disciplina diversa è prevista per i procedimenti concernenti gli investimenti di cui all'articolo 4, paragrafo 4. In questi casi, lo *screening* deve essere avviato dal richiedente e la cui procedura deve concludersi prima del completamento dello screening dell'investimento²¹⁹. Le autorità nazionali di screening devono avere il potere di imporre misure di mitigazione e di vietare o annullare tali investimenti²²⁰.

Al contempo, tuttavia, la proposta introduce anche una serie di garanzie affatto scontate. *In primis*, prima di prendere una posizione definitiva, l'amministrazione nazionale è obbligata ad informare il richiedente dei motivi alla base della decisione afflittiva. Questa norma, che risolverebbe la questione del preavviso di rigetto ai sensi dell'articolo 10-bis della legge 241/1990²²¹, ha lo scopo di consentire al richiedente di esprimere un contributo collaborativo con finalità difensive, prima che la decisione afflittiva sia definitivamente presa²²². Inoltre, la proposta impone agli Stati membri sono tenuti a redigere e pubblicare una relazione annuale che contenga gli sviluppi legislativi più rilevanti insieme a dati aggregati e anonimizzati sugli investimenti diretti esteri sottoposti a *screening* e a proteggere adeguatamente le informazioni riservate e commercialmente sensibili nell'ambito dell'intera procedura di controllo. In tal modo, sono garantiti tanto il principio di trasparenza, quanto l'interesse alla riservatezza di determinate informazioni²²³. Tuttavia, quest'ultima sembrerebbe avere priorità, qualora la divulgazione fosse "contraria agli interessi di sicurezza o di ordine pubblico dell'UE o di uno o più Stati membri e il diritto dell'Unione e nazionale concernente la protezione delle informazioni riservate"²²⁴. Ulteriori norme in materia di riservatezza delle informazioni sono previste nell'ambito del meccanismo di cooperazione, al quale si applicano, tra gli altri, una sorta di "principio di minimizzazione" e il principio del consenso. A meno che un'autorità giudiziaria non lo richieda nell'ambito di un procedimento legale²²⁵.

²¹⁸ Art. 4, par. 2, let. c), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²¹⁹ Art. 4, par. 2, let. g), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²²⁰ Art. 4, par. 2, let. h), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²²¹ Cfr. Cap. 1.

²²² Art. 4, par. 3, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²²³ Art. 4, par. 1, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²²⁴ Art. 4, par. 3, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²²⁵ Art. 12, par. 1, let. b), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

Il terzo capitolo della proposta COM(2024)23 riforma il meccanismo di cooperazione tra gli Stati Membri e tra questi e la Commissione europea. In particolare, l'articolo 5 distingue tra i casi in cui è obbligatoria la notifica delle procedure di *screening* avviate o in corso, nonché un'ipotesi in cui la notifica può essere presentata volontariamente²²⁶. In ogni caso, la comunicazione al meccanismo di cooperazione deve essere inoltrata entro quindici giorni dalla notifica alla singola autorità nazionale²²⁷, eccezion fatta per la notifica obbligatoria, in caso di indagini approfondite, che deve essere trasmessa entro, al più tardi, sessanta giorni di calendario

Gli investimenti diretti esteri devono essere notificati alla Commissione e agli altri Stati membri attraverso i meccanismi di cooperazione allorché l'impresa destinataria dell'Unione, stabilita nel territorio dello Stato Membro notificante: è parte “di uno dei progetti o programmi di interesse per l'Unione elencati nell'allegato I, o vi partecipi, anche in qualità di destinatario di fondi come definito all'articolo 2, punto 53), del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento europeo e del Consiglio”²²⁸; è economicamente attivo in uno dei settori elencati nell'allegato II²²⁹ e, cumulativamente con la condizione della lettera b) soddisfa una delle seguenti, è controllato direttamente o indirettamente dal governo [...], di un paese terzo, anche in virtù dell'assetto proprietario, di finanziamenti consistenti o diritti speciali oppure attraverso amministratori o dirigenti nominati dallo Stato²³⁰ ovvero l'investitore estero, il controllante, il titolare effettivo, una sua controllata o qualsiasi altra parte di proprietà dell'investitore estero, che agisca per suo conto o sotto la sua direzione, sono soggetti a misure restrittive dell'Unione a norma dell'articolo 215 TFUE²³¹ ovvero, infine, l'investitore estero o una sua controllata ha partecipato a un investimento estero precedentemente sottoposto a *screening* da

²²⁶ Art. 5, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²²⁷ Art. 6, par. 1, let. a), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²²⁸ Art. 5, par. 1, let. a), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. La norma richiama esplicitamente le condizioni ex art. 4, par. 4, let. a).

²²⁹ Art. 5, par. 1, let. b), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. La norma richiama esplicitamente le condizioni ex art. 4, par. 4, let. b).

²³⁰ Art. 5, par. 1, let. b), n. i) Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²³¹ Art. 5, par. 1, let. b), n. ii) Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. L'articolo 215 TFUE fornisce la base giuridica per l'adozione delle misure restrittive economiche unilaterali dell'Unione europea (comunemente note come sanzioni UE).

parte di uno Stato membro, venendo sottoposto ai poteri inibitori ovvero prescrittivi.

Poi, la notifica è obbligatoria ogniqualvolta l'autorità di screening effettui un'indagine approfondita o “in casi eccezionali, qualora intenda imporre una misura attenuante o vietare l'operazione senza un'indagine approfondita”²³².

Invece, lo Stato Membro può decidere se procedere a notificare l'operazione, laddove lo Stato membro nel cui territorio viene effettuato l'investimento “ritiene che un investimento estero possa essere di interesse per gli altri Stati membri e per la Commissione dal punto di vista della sicurezza o dell'ordine pubblico”, purché, evidentemente, non si rientri in nessuno dei casi menzionati dal paragrafo 1 dell'articolo 5.

Qualora si trattasse di un'operazione transnazionale, che coinvolge più Stati dell'UE, ed uno di questi volesse notificare la procedura al meccanismo di cooperazione, allora lo Stato Membro deve coordinarsi con le altre autorità nazionali coinvolte, che hanno ricevuto una richiesta di autorizzazione²³³. Tuttavia, questo meccanismo, normalmente solo eventuale, diviene obbligatorio nell'ipotesi in cui l'operatore del mercato notifichi facendo riferimento anche alle altre richieste autorizzatorie²³⁴.

Le notifiche devono contenere, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1: (a) il nome dell'investitore, il titolare effettivo globale dell'investitore e del destinatario dell'Unione, l'assetto proprietario dell'investitore e, se del caso, del gruppo societario di cui questi fa parte; (b) una descrizione completa dell'investimento, il relativo valore e informazioni sulla proprietà del destinatario dell'Unione, prima e dopo l'investimento estero, sul finanziamento dell'investimento e sulla relativa fonte, in base alle migliori informazioni di cui dispone lo Stato membro; (c) il nome e l'indirizzo del destinatario dell'Unione, le sue attività e i fornitori alternativi, l'assetto proprietario del destinatario dell'Unione e, se del caso, del gruppo societario di cui questi fa parte; (d) se del caso, informazioni relative agli altri soggetti giuridici dello stesso gruppo societario del destinatario dell'Unione ubicati

²³² Art. 5, par. 2, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²³³ Art. 5, par. 3, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²³⁴ Art. 6, par. 2, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

in altri Stati membri; (e) le attività dell'investitore estero, il suo nome e indirizzo; e (f) la data in cui l'investimento estero è in programma o è stato realizzato²³⁵.

La cooperazione tra le amministrazioni pubbliche nazionali deve essere garantita indipendentemente dal fatto che una decisione di *screening* richieda la conformità da parte di imprese stabilite in altri Stati membri²³⁶.

La proposta di regolamento prevede una serie di requisiti minimi comuni, che la Commissione e gli Stati Membri devono implementare al fine di consentire un più efficace ed efficiente funzionamento del meccanismo di cooperazione²³⁷. È confermata l'esistente rete di punti di contatto *ad hoc*, già istituita dalla Commissione e dagli Stati nella vigenza del regolamento del 2019²³⁸. In particolare, gli Stati membri devono garantire una partecipazione efficace al meccanismo di cooperazione, mettendo a disposizione tutte le risorse necessarie e sufficienti, tanto sotto il profilo degli strumenti legali quanto delle strutture amministrative²³⁹.

Infine, le autorità nazionali competenti per lo svolgimento della procedura devono essere dotate dei poteri sufficienti per indagare, valutare, decidere e monitorare gli investimenti esteri diretti²⁴⁰.

Similarmente a quanto già avviene col regolamento (UE) 2019/452, gli Stati possono formulare, volontariamente, osservazioni debitamente motivati, allorquando ritengano che un IDE possa incidere negativamente sulla sua sicurezza e sull'ordine pubblico nel suo territorio ovvero dispongano di informazioni utili ai fini del procedimento²⁴¹.

La Commissione può formulare pareri ogniqualvolta ritenga che un investimento estero possa incidere negativamente sull'ordine pubblico o sulla sicurezza in relazione ai progetti e ai programmi di interesse dell'Unione²⁴² e può emettere un parere "indirizzato a tutti gli Stati membri se ritiene che diversi investimenti esteri o altri investimenti analoghi, considerati nel loro insieme e

²³⁵ Sotto questo profilo non si segnalano grandi mutamenti rispetto all'art. 9, par. 2, regolamento (UE) 2019/452.

²³⁶ Art. 11, par. 7, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²³⁷ Art. 11, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²³⁸ Art. 11, par. 2, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²³⁹ Art. 11, par. 1, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴⁰ Art. 11, par. 5, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴¹ Art. 7, par. 1, lett. a) e b), par. 2 lett. a) e c), 5, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴² Art. 7, par. 2, let. b), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

tenendo conto delle rispettive caratteristiche, se portati a termine potrebbero incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico dell'Unione”²⁴³.

Le notifiche al sistema di cooperazione, nonché i pareri e le osservazioni devono essere inviati attraverso “un sistema sicuro e crittografato”²⁴⁴, che deve essere istituito dalla Commissione, anche superando le criticità del precedente e garantendo un elevatissimo livello di sicurezza delle informazioni trasmesse.

Lo Stato destinatario delle osservazioni e dei pareri deve tenerli nella “massima considerazione”²⁴⁵

Una simile procedura si applica *mutatis mutandis* ai pareri espressi dalla Commissione²⁴⁶. Lo Stato membro deve fornire una spiegazione scritta, entro sette giorni di calendario dall’invio della stessa alle parti, in merito a “in che misura ha tenuto nella massima considerazione il parere della Commissione”, nonché “il motivo del suo disaccordo con il parere della Commissione”²⁴⁷.

Qualora lo Stato che riceve le osservazioni o il parere non li tenga nella massima considerazione, esso è tenuto a organizzare una riunione per spiegare i motivi del mancato rispetto di tali osservazioni e pareri e individuare una soluzione *pro futuro*²⁴⁸.

La proposta di regolamento COM(2024)23 ha introdotto la c.d. procedura d’ufficio²⁴⁹. Se uno Stato Membro o la Commissione ritengono che un investimento pianificato o completato nel territorio di un altro Paese dell’Unione sia “suscettibile di incidere negativamente sull’ordine pubblico e sulla sicurezza”, essi possono avviare d’ufficio una procedura in relazione a tale investimento, a condizione che

²⁴³ Art. 7, par. 3, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴⁴ Art. 12, par. 4, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴⁵ Art. 7, par. 5, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. Vi è un passaggio dalla precedente debita considerazione all’attuale massima considerazione, che non contiene un obbligo espresso, ma sicuramente richiede un rafforzamento dell’impianto della motivazione, qualora i pareri e le osservazioni vengano disattesi. Infatti, è opportuno segnalare gli obblighi in capo allo Stato Membro che riceve il contributo da parte degli altri: organizzare una riunione con tutti gli Stati Membri che hanno formulato osservazioni al fine di discutere come gestire i rischi derivanti dall’investimento estero, ivi inclusi i rischi multilaterali; qualora lo Stato ospite dell’investimento dissenta, gli altri Stati Membri hanno il diritto-dovere di individuare possibili soluzioni alternative; la Commissione deve essere sempre presente. Inoltre, gli Stati membri possono adottare una decisione di screening solo dopo la scadenza dei termini per lo scambio legittimo di osservazioni e pareri.

²⁴⁶ Art. 7, par. 7, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴⁷ Art. 7, par. 8, let. b), nn. i) e ii), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴⁸ Art. 7, par. 9, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁴⁹ Art. 9, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

quest'ultimo non lo abbia notificato precedentemente al meccanismo di cooperazione e non abbia intenzione di notificarlo²⁵⁰. La Commissione può avviare una procedura di propria iniziativa, solo nella misura in cui l'investimento estero rientri in uno dei casi previsti dall'articolo 7, paragrafo 2.

Questa norma disciplina, de facto, la facoltà per gli altri Stati e per la Commissione di richiedere informazioni sull'IDE che sta per essere compiuto ovvero che è stato compiuto, senza che lo Stato ospite abbia fatto o abbia intenzione di fare qualcosa. La richiesta deve essere motivata, debitamente, nonché deve essere limitata alle sole informazioni necessarie per la formulazione di osservazioni o di pareri (conformemente alla procedura ordinaria) e sempre senza creare un onere eccessivo in capo al Paese che la riceve²⁵¹. Lo Stato ricevente, in cui è previsto o realizzato l'investimento, deve fornire le informazioni richieste in modo completo e senza indebiti ritardi²⁵².

La procedura *ex officio* può essere avviata entro 15 mesi dal compimento dell'investimento²⁵³.

Un'altra novità interessante prodotta dalla proposta è costituita dalle norme del Capo quarto. In particolare, l'articolo 13 in materia di “determinazione della probabile incidenza negativa sulla sicurezza e sull'ordine pubblico”. Tale valutazione è richiesta sia agli Stati Membri²⁵⁴, responsabili della redazione delle osservazioni e delle decisioni sullo *screening* degli investimenti esteri, sia alla Commissione, titolare del potere di formulare pareri²⁵⁵.

Ai fini di questa valutazione, la proposta fornisce un elenco di fattori ritenuti di massima rilevanza *a priori* perché si verifichino gli effetti negativi sull'ordine

²⁵⁰ Art. 9, par. 1 e par. 3, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁵¹ Art. 9, par. 5, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁵² Art. 9, par. 6, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁵³ Art. 9, par. 2 e par. 4, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁵⁴ Art. 13, par. 1, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁵⁵ Art. 13, par. 2, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

pubblico e sulla sicurezza in relazione, rispettivamente, agli investimenti esteri²⁵⁶ e agli investitori esteri²⁵⁷.

Se, in base ai criteri elencati dalla norma²⁵⁸, lo Stato responsabile del procedimento ritiene che l'investimento estero possa impattare l'ordine pubblico e la sicurezza, deve, quindi, scalare i rimedi, in base al principio di proporzionalità. Lo Stato può radicalmente vietare l'operazione in toto ovvero la autorizza, subordinata a misure di mitigazione²⁵⁹. La stessa norma, che richiama il suddetto principio di proporzionalità, consente, in definitiva, allo Stato membro interessato di adottare qualsiasi altra misura disponibile ai sensi del diritto dell'Unione e del diritto nazionale, che sia meno restrittiva²⁶⁰, ma possa comunque affrontare efficientemente gli effetti dell'investimento estero.

È necessario segnalare come questa sia la proposta presentata dalla Commissione nel 2024. Tuttavia, su di essa sono al lavoro i legislatori europei, i quali si sono espressi sulla stessa. Prima a maggio 2025, il Parlamento europeo ha approvato a maggioranza dell'Aula una serie di emendamenti che rendono chiarissima la posizione dell'organo rappresentativo dell'Unione²⁶¹. In seguito, il Consiglio ha rilasciato la sua controproposta, contenuta nella posizione negoziale votata dal Coreper II²⁶². Inoltre, la presidenza di turno, danese, ha fatto presente come sia tra le sue priorità il raggiungimento dell'intesa politica sul testo del

²⁵⁶ Art. 13, par. 3, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. I soggetti titolari dei poteri a norma del regolamento devono concentrarsi su “sicurezza, integrità e funzionamento delle infrastrutture critiche”, “la disponibilità di tecnologie critiche”, “la continuità dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici”, “la protezione delle informazioni sensibili, compresi i dati personali”, e “la libertà e il pluralismo dei media, comprese le piattaforme online”.

²⁵⁷ Art. 13, par. 4, Proposta di regolamento sul controllo degli IDE. gli Stati membri e la Commissione devono tenere conto delle informazioni che indicano se l'investitore straniero è stato coinvolto in un investimento precedentemente sottoposto a screening e non autorizzato (o autorizzato a determinate condizioni), soggetto a misure restrittive ai sensi dell'articolo 215 TFUE, “sia già stato coinvolto in attività che incidono negativamente sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro”, abbia intrapreso attività illegali o criminali, e se l'investitore straniero sia “suscettibile di perseguire gli obiettivi politici di un paese terzo o di facilitare lo sviluppo delle capacità militari di un paese terzo”.

²⁵⁸ Art. 13, par. 3, lett. a)-e) e par. 4, lett. a)-e), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁵⁹ Art. 14, par. 1, lett. a) e b), Proposta di regolamento sul controllo degli IDE.

²⁶⁰ Anche delle sole misure mitigatorie.

²⁶¹ Parlamento europeo, *Risultato della votazione — Testo approvato: P10_TA(2025)0102 — Controllo degli investimenti esteri nell'Unione. Emendamenti del Parlamento europeo, approvati l'8 maggio 2025, alla proposta di regolamento COM(2024) 0023 (A10-0061/2025) (8 maggio 2025) TA-10-2025-0102_IT.*

²⁶² Consiglio dell'Unione Europea, *Commercio: il Coreper approva la posizione negoziale del Consiglio sulla revisione del controllo degli IED*, comunicato stampa (11 giugno 2025).

documento²⁶³, così da dotare quanto prima gli Stati Membri e l'Unione di un nuovo e migliorato strumento di "sicurezza economica".

Difatti, il Parlamento europeo non solo ha sostenuto, ma ha anche ampliato la proposta della Commissione. Gli emendamenti introdotti durante la votazione in aula, tra l'altro, rafforzano i poteri decisionali della Commissione europea, ampliano ulteriormente l'ambito d'applicazione minimo anche ad ulteriori settori "strategici" e includono l'obbligo di sottoporre a *screening* gli investimenti *greenfield* secondo criteri più ampi.

Sotto il primo profilo, il Parlamento ha proposto di consentire alla Commissione europea di assumere lei stessa la decisione finale²⁶⁴, laddove vi sia un disaccordo tra gli Stati Membri. Infatti, una volta che un Paese dovesse ricevere, attraverso il meccanismo di cooperazione, notizia di un investimento estero in un altro Paese dell'Unione, il quale però ha intenzione di non adottare nessuna delle misure mitigatorie disponibili ovvero queste appaiono insufficienti, il Paese che ne ha notizia può opporsi a quest'ultima decisione²⁶⁵ e, *de facto*, rimettere nelle mani della Commissione la decisione. Quest'ultima adotterà una decisione ai sensi dei paragrafi 9, 9-bis e seguenti²⁶⁶ dell'articolo 7 della proposta. Ai fini dell'adozione della decisione la Commissione ha facoltà di svolgere tutta una serie di attività istruttorie, rivolgere domande allo Stato Membro, alle parti del procedimento, a soggetti terzi, esercitando i "poteri di accertamento" di cui al nuovo articolo 9-bis

²⁶³ Camera dei Deputati / Senato della Repubblica, *Riunione dei Presidenti degli organi parlamentari specializzati negli affari dell'Unione dei Parlamenti dell'Unione europea (COSAC), Copenaghen 3-4 luglio 2025 — Documentazione per le Commissioni, Dossier n. 73 / n. 134* (1 luglio 2025), p. 18.

²⁶⁴ Emendamento 23, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra*. Questo emendamento introduce il nuovo considerando 28 a nella proposta di regolamento (UE) COM(2024)23, il quale prevede che "In alcuni casi possono sorgere disaccordi tra lo Stato membro ospitante e un altro Stato membro o la Commissione riguardo alla possibilità che l'investimento incida sulla sicurezza e sull'ordine pubblico di uno Stato membro o dell'Unione. Lasciare la risoluzione di tali disaccordi al solo Stato membro ospitante rischia di avere ripercussioni sulla sicurezza e sull'ordine pubblico dell'Unione nel suo insieme e di compromettere il funzionamento del meccanismo di cooperazione. Pertanto, in casi di questo tipo, il potere di adottare una decisione dovrebbe essere conferito alla Commissione che, per valutare la probabilità che l'investimento incida sulla sicurezza e sull'ordine pubblico, si baserebbe sulle informazioni fornite dallo Stato membro ospitante come pure sulle proprie risultanze ove abbia condotto un'indagine. In tutti gli altri casi, la decisione finale dovrebbe spettare allo Stato membro ospitante."

²⁶⁵ Art. 9-bis, introdotto dall'emendamento 135, introduce precise scadenze temporali per la presentazione dell'opposizione.

²⁶⁶ Emendamenti dal 116 al 123 hanno introdotto i paragrafi dal 9-bis al 9-octies. *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra*.

della proposta²⁶⁷. Accanto a questi, poi, il Parlamento sostiene che la Commissione europea dovrebbe sviluppare delle capacità di *intelligence* aziendale, tra le altre cose, “per fornire sostegno alle autorità di controllo degli Stati membri nell'individuare i rischi potenziali alla sicurezza e all'ordine pubblico relativi agli investimenti esteri”²⁶⁸. Infine, l'azione della Commissione dovrebbe essere supportata da un “Gruppo di esperti in materia di controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione”²⁶⁹.

Sotto altro profilo, le modifiche del Parlamento si concentrano sugli artt. 13 e 14 del testo COM (2024)23, ampliando l'elenco dei settori e specificando ulteriormente le misure che sono a disposizione degli Stati Membri per affrontare le minacce poste dagli investimenti esteri diretti. Infatti, tra l'altro, il Parlamento sostiene che le autorità di controllo dovrebbero tenere sotto osservazione anche quelle situazioni in cui vi sia un “assetto proprietario opaco”²⁷⁰.

Infine, l'articolo 4, paragrafo 4-bis²⁷¹ include all'interno dell'ambito applicativo dello strumento di *screening* disciplinato dall'Unione anche gli investimenti *greenfield* se ricorrono i seguenti presupposti: le condizioni di cui al paragrafo 4, lettera a) o b), dell'articolo 4; l'investitore soddisfa una o più delle condizioni di cui all'articolo 5, paragrafo 1, lettera b), punti da i) a iii); il valore dell'operazione è di almeno 250 milioni di euro.

Pare doveroso soffermarsi sulla questione dei settori non coordinati dalla proposta di regolamento. Infatti, inizialmente la Commissione ha previsto una clausola di salvaguardia all'articolo 1, paragrafo 3, della proposta, tuttavia, il Parlamento europeo, anche al fine di rafforzare la centralità del nuovo meccanismo europeo di controllo, ha ristretto l'ambito di operatività del paragrafo 3 e, perciò, la

²⁶⁷ Emendamento 151, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra.*

²⁶⁸ Art. 12-ter, emendamento 169, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra.* Il quale prevede: “La Commissione sviluppa una capacità di *intelligence* aziendale per fornire sostegno alle autorità di controllo degli Stati membri nell'individuare i rischi potenziali alla sicurezza e all'ordine pubblico relativi agli investimenti esteri, nell'elaborare valutazioni coordinate dei rischi e, in consultazione con il gruppo di esperti della Commissione sul controllo degli investimenti esteri, nel sostenere un programma dell'Unione per lo sviluppo di capacità nell'ambito degli IED per individuare e promuovere le migliori pratiche e gli insegnamenti appresi e offrire programmi di formazione comuni per i funzionari degli Stati membri.”

²⁶⁹ Art. 14-bis, par. 1 e 2, emendamento 198, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra.*

²⁷⁰ Art. 2, pt. 7-ter, emendamento 61, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra.* Si pensi ad esempio all'assetto proprietario della società che aveva tentato di acquisire l'impresa italiana Avioa, v. *supra.*

²⁷¹ Art. 4, par. 4-bis, emendamento 84, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra.*

copertura che esso offre ai sistemi di *screening* già esistenti. A norma della proposta del Parlamento²⁷², “gli Stati membri possono adottare o mantenere in vigore disposizioni nazionali nei settori non coperti, [...] purché tali disposizioni non ne pregiudichino gli obiettivi e siano coerenti con il medesimo” regolamento. Tale scelta è evidentemente al centro delle negoziazioni politiche in corso. In quanto, un vincolo di conformità restringerebbe molto la libertà di azione delle autorità nazionali. Questa sarebbe comunque stata limitata già con la proposta della Commissione, poiché, ad esempio, la Presidenza del Consiglio agirebbe con maggiore cautela nei settori non “armonizzati” temendo censure dagli organi sovranazionali. Infatti, stante il principio dell’*ubi voluit, ibi dixit*, è facile immaginare come le imprese operanti in un settore non coordinato e oggetto di un provvedimento di esercizio del *golden power* italiano, possano inferire la non strategicità dell’attivo ovvero dell’attività oggetto del procedimento dalla non inclusione del settore nel regolamento europeo (COM (2024)23), anche alla luce dei considerando dello stesso, che richiamano espressamente gli articoli 49, 63 e 65 TFUE.

La soluzione alternativa, al contempo, non sarebbe pienamente soddisfacente, in quanto non produrrebbe un sufficiente avvicinamento delle discipline nazionali, in quanto si manterrebbe un approccio non esaustivo, come col precedente regolamento del 2019²⁷³.

Al contempo, però, il Consiglio europeo guarda “con sospetto” l’azione della Commissione, vista come una sostanziale erosione delle competenze degli Stati Membri in settori altamente sensibili, quali quelli della sicurezza nazionale e della difesa. In particolare, il mandato negoziale del Consiglio include una serie di questioni che dovranno essere affrontate: garantire maggiore discrezionalità per gli Stati membri nel determinare i settori soggetti a revisione obbligatoria e, più in generale, i propri regimi di *screening*; limitare il novero dei progetti o programmi di interesse dell’Unione, espungendo in particolare *Horizon 2020* e *Horizon Europe*, *Digital Europe*, e altri; attenuare il ruolo proposto per la Commissione

²⁷² Emendamento 50, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102, v. supra.*

²⁷³ In particolare, tale soluzione, quindi una non armonizzazione completa delle discipline nazionali rischia di confliggere con la doppia base giuridica posta alla base della proposta della Commissione.

europea, anche come ampliato dalla Commissione; prevedere un periodo transitorio di ventiquattro mesi tra l'approvazione del regolamento e la sua effettiva entrata in vigore²⁷⁴.

In attesa della conclusione dei negoziati²⁷⁵, non resta che, da un lato, apprezzare la proposta della Commissione europea in quanto rappresenta un importante (e ben strutturato) passo in avanti sulla questione del controllo degli IDE e, dall'altro, segnalare l'attesa da parte delle autorità italiane della conclusione di questo *iter*²⁷⁶.

Infatti, emerge evidentemente dalla proposta della Commissione e dalle modifiche introdotte dal Parlamento europeo come la normativa italiana sia una tra le più sofisticate ed un vero e proprio *benchmark*. Si pensi le novità proposte in materia di *screening* degli investimenti *greenfield*, di quelli intraeuropei, di gruppo di esperti, che dovrebbero supportare l'esecutivo europeo e via dicendo. Al contempo, osservando l'ampiezza della disciplina *golden power* e la disciplina delle garanzie nel medesimo procedimento, si comprende come l'introduzione del nuovo regolamento potrebbe portare il legislatore nazionale a risistemare globalmente la regolazione dei poteri speciali.

Pertanto, con le dovute cautele, sia per la precarietà dell'attuale testo della proposta sia per l'erosione della sovranità nazionale da parte della Commissione europea, la proposta COM(2024)23 introdurrebbe un sistema di controllo bilanciato²⁷⁷, garantito²⁷⁸ e pienamente conforme con le libertà fondamentali e i diritti sanciti nei Trattati e nella giurisprudenza della CGUE²⁷⁹.

²⁷⁴ F.C. LAPRÉVOTE, V. NOVAK, F. IODICE e G. PISCITELLI, *The draft new EU FDI regulation: The EU institutional "Game of Thrones" continues*, Cleary Gottlieb Trade Watch, (Luglio 2025). Disponibile su <https://www.clearytradewatch.com/2025/07/the-draft-new-eu-fdi-regulation-the-eu-institutional-game-of-thrones-continues/>.

²⁷⁵ A luglio 2025 è iniziato il dialogo politico tra le Istituzioni europee.

²⁷⁶ C. DEODATO, *Considerazioni conclusive sulle tendenze e sulle prospettive evolutive del golden power*, in *op. cit.*, pp. 417 ss.

²⁷⁷ Tutelando comunque lo spazio decisionale degli Stati Membri.

²⁷⁸ Introducendo, ad esempio, il preavviso di rigetto.

²⁷⁹ Art. 1, par. 5, emendamento 51, *Testo approvato: P10_TA(2025)0102*, v. *supra*.

“Il presente regolamento lascia impregiudicati gli obblighi che incombono agli Stati membri in virtù dei trattati, in particolare degli articoli 49 e 63 TFUE e il loro diritto di adottare misure giustificate da motivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza ai sensi dell'articolo 65 TFUE. Gli Stati membri garantiscono che qualsiasi misura adottata nel quadro del presente regolamento sia conforme a tali obblighi. Il presente regolamento lascia impregiudicati i poteri della Commissione a norma dell'articolo 258 TFUE per garantire il rispetto del diritto dell'Unione.”

CONCLUSIONI

La ricostruzione svolta nel presente lavoro consente di cogliere la profonda trasformazione che ha interessato, nell'arco di poco più di un decennio, la disciplina dei *golden power* del Governo italiano in materia di investimenti esteri diretti. Tale evoluzione, lungi dall'essere una "banale" vicenda di stratificazione normativa, riflette una più ampia metamorfosi del ruolo dello Stato all'interno delle vicende del mercato, nonché dell'idea stessa di sovranità economica nel contesto europeo e globale.

Dalle origini novecentesche dello Stato imprenditore e protezionista all'esperienza delle *golden share* e delle privatizzazioni degli anni Novanta, il legislatore è progressivamente approdato a un modello fondato su poteri di natura esplicitamente amministrativa, svincolati dalla titolarità proprietaria e finalizzati alla (sola) salvaguardia degli interessi generali di sicurezza e ordine pubblico. Il decreto-legge n. 21 del 2012 segna una cesura paradigmatica: esso sostituisce la logica della partecipazione con quella della regolazione, convertendo la funzione economica dello Stato in una funzione di garanzia e controllo.

L'indagine ha evidenziato come il sistema dei golden powers si sia progressivamente consolidato e, al contempo, dilatato, sino a comprendere settori eterogenei, quali quelli ad alta intensità tecnologica. La pandemia da SARS-CoV-2 e, successivamente, la crisi internazionale scaturita dall'invasione russa dell'Ucraina hanno rappresentato fattori di catalizzazione di tale processo, determinando l'ampliamento dell'ambito oggettivo e soggettivo della disciplina, l'introduzione di poteri di attivazione d'ufficio e l'istituzione di strumenti di cooperazione interistituzionale sempre più articolati. Il legislatore del 2012 ha affidato, in modo del tutto condivisibile, le chiavi dell'istituto alla Presidenza del Consiglio dei ministri, in quanto capace di integrare profili amministrativi, economici e di *intelligence*.

I suddetti eventi hanno spinto anche il legislatore sovranazionale ad agire e ad adottare una serie di provvedimenti, tra i quali spiccano, per rilevanza, il regolamento (UE) 2019/452 e la proposta del 2024, che ne prevede l'abrogazione. La proposta COM (2024) 23 ambisce a fare un salto di qualità: da un meccanismo

che favorisce le logiche “internazionali” dell’Unione, dunque non intacca le prerogative statuali, ad un sistema armonizzato di controllo, caratterizzato da criteri uniformi di valutazione, da una procedura coordinata e da una *governance* potenzialmente condivisa della sicurezza economica europea.

Tale prospettiva apre interrogativi di natura giuridica e costituzionale non trascurabili. Per un verso, l’armonizzazione promette di ridurre la frammentazione dei regimi nazionali, garantendo maggiore prevedibilità agli operatori e rafforzando la capacità dell’Unione di difendere collettivamente i propri interessi strategici. Per un altro, il trasferimento parziale di competenze in materia di sicurezza economica suscita questioni di legittimazione democratica e di ripartizione delle competenze tra Stati Membri e Unione. La sfida consiste nel conciliare la necessità di creare un sistema efficace, efficiente ed economico di tutela degli interessi nazionali con il principio di conferimento e delle prerogative di ciascuno Stato, rendendo la difesa della sicurezza economica europea un esempio di esercizio concertato e condiviso della sovranità nazionale di successo.

Sul piano interno, si pongono pressanti interrogativi de iure condendo. In quanto, la ricerca dialettica e dinamica di un punto di equilibrio tra Stato e mercato è stimolata dalla proposta della Commissione europea su più piani. Sia in ottica del recepimento del futuro regolamento, sia per consentire la positivizzazione di un nuovo approccio del potere pubblico al mercato.

Non più oppositivo, non uno Stato “Leviatano”, che tutto vede e (talvolta) sanziona, ma un’amministrazione pubblica che favorisce i capitali immuni dai rischi e che realmente sostiene un mercato nazionale attrattivo e competitivo. Contestualmente, lo Stato fornisce una protezione equa e proporzionata, in chiave più armonica, garantendo anche la resilienza del mercato rispetto a qualsiasi minaccia esterna.

L’esperienza dei *golden powers* testimonia, in definitiva, la capacità del diritto amministrativo di saper fornire soluzioni ai costanti mutamenti dell’economia globale e di restare strumento di bilanciamento tra libertà e potere. La costruzione di un ordinamento europeo, nonché nazionale, capace di coniugare apertura ai mercati e difesa dei propri valori passa anche da qui: dalla consapevolezza che

quando si è davanti a fenomeni di *decoupling* economico a livello globale la sovranità nazionale non si perde, ma si esercita insieme.

BIBLIOGRAFIA

Trattati e Accordi Internazionali

Carta delle Nazioni Unite, art. 2 (26 giugno 1945), UNTS, vol. 1, p. 15.

Organizzazione Mondiale del Commercio, Accordo generale sugli scambi di servizi (GATS, 1994), Marrakesh, 15 aprile 1994, 1869 UNTS 183.

Organizzazione Mondiale del Commercio, Accordo generale sulle tariffe doganali e sul commercio (GATT, 1994), Marrakesh, 15 aprile 1994, 1867 UNTS 187.

Altri Atti Internazionali

OCSE, Framework for Screening Foreign Direct Investment into the EU: Assessing effectiveness and efficiency, Parigi, 2022.

Atti Legislativi Europei

Artt. 3, par. 3, par. 5; 4, par. 2, par. 3, TUE.

Artt. 5, par. 3; 18, 26, 49, 63, 65, 107, 108, 114, 207, 215, 289, 294, 345 TFUE.

Artt. 3 ss., Protocollo n. 2, TFUE

Reg. (CE) n. 139/2004.

Reg. (CE) n. 428/2009 del Consiglio, 5 maggio 2009.

Reg. (UE) n. 683/2008 Parlamento e Consiglio.

Reg. (UE) n. 1285/2013 PE e Consiglio, 11 dicembre 2013.

Reg. (UE) n. 651/2014, 17 giugno 2014 (GBER).

Reg. (UE) 2015/1589, 13 luglio 2015.

Reg. (UE) 2016/1036, 8 giugno 2016.

Reg. (UE) 2016/1037, 8 giugno 2016.

Reg. (UE) 2018/1092 Parlamento e Consiglio, 18 luglio 2018.

Reg. (UE) 2019/452, 19 marzo 2019.

Reg. interistituzionale “Legiferare meglio”, 13 aprile 2016.

Reg. (UE) 2021/821, Allegato I.

Reg. (UE) 2022/1031, 23 giugno 2022.

Reg. (UE) 2022/2560, 14 dicembre 2022.

Dir. 96/67/CE del Consiglio del 15 ottobre 1996.

Dir. 2009/72/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009.

Dir. (UE) 2022/2557, 14 dicembre 2022 (abroga dir. 2008/114/CE).

Decisione (PESC) 2018/340 del Consiglio, 6 marzo 2018.

Altri Atti Europei

Commissione delle Comunità europee, Comunicazione, *Un approccio comune ai Fondi Sovrani*, del COM (2008)115 definitivo, Bruxelles, 27 febbraio 2008.

Commissione europea, Procedura d'infrazione n. 2009/2255.

Commissione europea, Comunicazione, *Verso una politica globale europea degli investimenti internazionali*, COM (2010)343 definitivo, Bruxelles, 7 luglio 2010.

Commissione europea, Parere motivato del 16 febbraio 2011.

Commissione europea, Comunicazione, *Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali*, COM (2017) 494 final, Bruxelles, 13 settembre 2017.

Commissione europea, *Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione*, COM(2017) 487 final, Bruxelles, 13 settembre 2017.

Commissione europea, Documento di lavoro dei servizi SWD(2019) 108 def. (13 marzo 2019).

Commissione europea, Comunicazione, *Risposta economica coordinata all'emergenza COVID-19*, COM (2020)112 definitiva, 13 marzo 2020.

Commissione europea, Comunicazione, *Orientamenti per gli Stati Membri sull'utilizzo del quadro in materia di screening degli investimenti esteri diretti a fronte dell'emergenza sanitaria attuale (COVID-19) e sulle misure correlate alla protezione della sicurezza e dell'ordine pubblico dell'Unione europea*, COM (2020)198 definitiva, 25 marzo 2020.

Commissione europea, Comunicazione congiunta JOIN(2023) 20 finale – *Strategia europea per la sicurezza economica* (20 giugno 2023).

Commissione europea, Evaluation of Reg. (EU) 2019/452, SWD(2024) 24 finale (2023).

Commissione europea, Raccomandazione (UE) 2023/2113 (3 ottobre 2023) – settori tecnologici critici.

Commissione europea, Comunicazione COM(2024) 22 (24 gennaio 2024) – *Sicurezza economica: 5 iniziative*.

Commissione europea, Proposta di regolamento COM(2024) 23 – nuovo screening IDE.

Commissione europea, Libro bianco COM(2024) 24 – *investimenti in uscita* (24 gennaio 2024).

Commissione europea, Libro bianco COM(2024) 25 – *export control* (24 gennaio 2024).

Commissione europea, Relazione annuale COM(2024) 464 / SWD(2023) 234 (17 ottobre 2024) – 4^a relazione IDE.

Commissione europea, *Resilienza infrastrutture critiche* (pagina web, 21 marzo 2024).

Commissione europea, Comunicato stampa, *La Commissione approva l'acquisizione di Banco BPM da parte di UniCredit, a determinate condizioni*, 19 giugno 2025.

Consiglio dell'Unione europea, Commercio: posizione negoziale su revisione IDE (Comunicato, 11 giugno 2025).

Consiglio dell'Unione europea, Dichiarazione congiunta vertice UE–Cina (9 aprile 2019).

Parlamento europeo, Risoluzione 2019 (2019/2575(RSP)) – minacce sicurezza tecnologica cinese.

Parlamento europeo, Risultato della votazione P10_TA(2025)0102 (8 maggio 2025) – emendamenti COM(2024) 23.

Corte dei conti europea, Rapporto speciale n. 27/2023; Relazione speciale n. 27/2023 (versione IT).

Atti Legislativi Italiani

Artt. 41, co. 1, 42, co. 1, 95, 103 Costituzione della Repubblica italiana.

L. 31 marzo 1889, n. 5992.

L. 12 gennaio 1933, n. 141.

Art. 16, *Disposizioni preliminari al Codice civile*

Artt. 2359-ter, 2446 C.c. (R.D. 16 marzo 1942, n. 242)

L. 24 novembre 689/1981.

L. 9 luglio 1990, n. 185.

L. 7 agosto 1990, n. 241.

L. 23 dicembre 1999, n. 488.

L. 24 dicembre 2003 n. 350.

L. 3 agosto 2007, n. 124.

Artt. 7, co. 1; 60; 119, co. 1, lett. c-bis; 133, co. 1, lett. z-quinquies, c.p.a.; 135, co. 1, lett. h, c.p.a. (D.lgs 2 luglio 2010, n. 104)

L. 11 maggio 2012, n. 56.

D.Lgs. 30 luglio 1999, n. 303.

D.Lgs. 23 maggio 2000, n. 164.

D.Lgs. 19 marzo 2001, n. 68.

D.Lgs. 22 gennaio 2004, n. 42.

D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

D.Lgs. 14 marzo 2013, n. 33.

R.d.L. 13 novembre 1931, n. 1398, convertito dalla L. 15 dicembre 1932, n. 1581.
R.d.L. 23 gennaio 1933, n. 5, convertito dalla L. 3 maggio 1933, n. 512.
D.L. 5 dicembre 1991, n. 386, convertito dalla legge 29 gennaio 1992, n. 35.
D.L. 11 luglio 1992, n.333, convertito con modificazioni dalla legge 08 agosto 1992, n. 359.
D.L. 23 aprile 1993, n. 118, convertito con modificazioni dalla legge 23 giugno 1993, n. 202.
D.L. 31 maggio 1994 n. 332, convertito con modificazioni dalla legge 30 luglio 1994, n. 474.
D.L. 25 giugno 2008, n. 112, convertito con modificazioni dalla L. 6 agosto 2008, n. 133.
D.L. 15 marzo 2012, n. 21, convertito con modificazioni dalla L. 11 maggio 2012, n. 56.
D.L. 12 settembre 2014, n. 133, convertito con modificazioni dalla L. 11 novembre 2014, n. 164.
D.L. 16 ottobre 2017, n. 148 convertito con modificazioni dalla legge 4 dicembre 2017, n.172.
D.L. marzo 2019, n. 22, convertito con modificazioni dalla L. 20 maggio 2019, n. 41.
D.L. 21 settembre 2019, n. 105, convertito con modificazioni dalla legge 18 novembre 2019, n. 133.
D.L. 8 aprile 2020, n.23, convertito con modificazioni dalla legge 5 giugno 2020, n. 40.
D.L. 19 maggio 2020, n. 34, convertito con modificazioni dalla L. 17 luglio 2020, n. 77.
D.L. 21 marzo 2022, n. 21, convertito con modificazioni dalla legge 20 maggio 2022, n. 51.
D.L. 5 dicembre 2022, n. 187, convertito con modificazioni dalla legge 1 febbraio 2023, n. 10.
D.L. 10 agosto 2023, n. 104, convertito con modificazioni dalla legge 9 ottobre 2023, n. 136.

D.P.C.M. 5 ottobre 1995.
D.P.C.M. 21 marzo 1997.
D.P.C.M. 28 settembre 1999.
D.P.C.M. 17 settembre 1999.
D.P.C.M. 11 febbraio 2000.
D.P.C.M. 10 giugno 2004.
D.P.C.M. 23 marzo 2006.
D.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108.
D.P.C.M. 6 agosto 2014.
D.P.C.M. del 15 dicembre 2014.

D.P.C.M. 18 dicembre 2020, n. 179.
D.P.C.M. 23 dicembre 2020, n. 180.
D.P.C.M. 1° agosto 2022, n. 133.
D.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35.
D.P.R. 25 marzo 2014, n. 85.
D.P.R. 25 marzo 2014, n. 86.
D.P.C.M. 6 luglio 2020.
D.P.C.M. 27 luglio 2023, n. 3878.

D.m. 16 ottobre 1995.
D.m. 21 marzo 1997.
D.m. 24 marzo 1997.
D.m. 17 settembre 1999.
D.m. 8 novembre 1999.
D.m. 17 settembre 2004.
D.m. 1 aprile 2005.
D.m. 5 aprile 2005.
D.m. 16 ottobre 2023.

D.S.G. P.C.M. 13 maggio 2022.

Altri Atti Italiani

Presidenza del Consiglio dei ministri, *Relazione illustrativa al d.L. 15 marzo 2012, n. 21*, disponibile presso il sito della Camera dei deputati (2012).
Governo della Repubblica Italiana, *Relazione al Parlamento sull'esercizio dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale nonché nei settori di rilevanza strategica ai sensi dell'art. 1, comma 2, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*, Doc. CCXLIX, n. 1 (2016).

<https://documenti.camera.it/leg17/dossier/Testi/gi0234.htm> .

Governo della Repubblica Italiana, *Relazione al Parlamento sull'applicazione della disciplina in materia di poteri speciali negli 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 – anno 2017* (2018).

Presidenza del Consiglio dei ministri, *Relazione sulla politica dell'informazione per la sicurezza 2017* (2018).

Presidenza del Consiglio dei ministri e Guardia di Finanza, *Protocollo d'intesa per la collaborazione in materia di esercizio dei poteri speciali di cui al d.l. 21/2012 (golden power)* (2022).

Relazione al Parlamento sull'attività svolta dal Governo in materia di poteri speciali (Golden Power) – anni 2019-2024, Doc. LXV, n. 1, XVIII Legislatura, (Camera dei deputati 2022); Doc. LXV nn. 3 e 4, XIX Legislatura, (2025).

Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, Nota, 6 giugno 2018.

Giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea

Corte di giustizia delle Comunità europee, sent. 11 marzo 1986, C-121/85.

Conegate Ltd c. HM Customs and Excise

Corte di giustizia delle Comunità europee, sent. 5 ottobre 2000, C-376/98.

Repubblica federale di Germania c. Parlamento e Consiglio

Corte di giustizia delle Comunità europee, *Roux c. Stato belga*, sent. 5 febbraio 1991, C-363/89.

Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 23 maggio 2000, caso C-58/99, *Commissione c. Italia*.

Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 4 giugno 2002, causa C-503/99, *Commissione c. Belgio*.

Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 4 giugno 2002, C-489/99, *Commissione c. Francia*.

Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 4 giugno 2002, causa C-367/98, *Commissione c. Portogallo*.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sentenza del 23 ottobre 2007, causa C-112/05, *Commissione v. Germania*.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sentenza del 6 dicembre 2007, cause riunite C-463/04 e C-464/04, *Federconsumatori*.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sentenza del 17 luglio 2008, caso C-274/06, *Commissione c. Spagna*.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sentenza del 26 marzo 2009, C-326/07, *Commissione c. Italia*.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Parlamento c. Consiglio, sent. 6 settembre 2012, C-490/10.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Daiichi Sankyo e Sanofi-Aventis Deutschland, sent. 18 luglio 2013, C-414/11.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Xella Magyarország Építőanyagipari Kft c. Innovációs és Technológiai Miniszter, sent. 13 luglio 2023, C-106/22.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Parere 2/00, 6 dicembre 2001.

Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Parere 2/15, 16 maggio 2017.

Giurisprudenza italiana

Corte cost., 5 luglio 2004, n. 204.
Corte cost., sent. 3 aprile 2009, n. 106.
Corte cost., sent. 23 febbraio 2012, n. 40.

Cass. Civ., sez. I, 12 giugno 2015, n. 12254.

Cons. St., sez. I, 20 settembre 1995, n. 330.
Cons. St., sez. VI, 26 luglio 2004, n. 5288.
Cons. St., sez. V, 2 agosto 2017, n. 3871.
Cons. St., sez. VI, 11 giugno 2018, n. 3350.
Cons. St., sez. I, 20 maggio 2021, n. 936.
Cons. St., sez. V, 26 aprile 2022, n. 3214.
Cons. St., sez. IV, 7 giugno 2022, n. 4636.
Cons. St., sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.
Cons. Stato, sez. V, 17 gennaio 2023, n. 583.
Cons. St., sez. IV, 13 aprile 2023, n. 6575.
Cons. Stato, sez. I, parere 9 ottobre 1996, n. 2228.

T.A.R. Lazio, sez. I, 24 luglio 2020, n. 8742.
T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486.
T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 6 aprile 2022, n. 4488
T.A.R. Lazio, Roma, sez. II, 10 agosto 2022, n. 11143.
T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 22 maggio 2024, n. 10275.
T.A.R. Lazio Roma, sez. I, 12 luglio 2024, n. 14158.
T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 23 maggio 2025, n. 9992.
T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 9 giugno 2025, n. 11160.
T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 12 luglio 2025, n. 13748.

Altri Atti Giurisprudenziali

United States Court of Appeals for the District of Columbia Circuit, Ralls Corporation v Committee on Foreign Investment in the United States, 758 F 3d 296 (DC Cir 2014).

Libri

F. Aperio Bella, La motivazione del provvedimento, in *Principi e regole dell'azione amministrativa*, M.A. Sandulli (a cura di), 4^a ed., Giuffrè, Milano, 2023.

B. Argiolas, Il procedimento golden power, in Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023), R. Chieppa, C.D. Piro, F. Tuccillo (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023.

P. Barile, *Atti di governo e atto politico*, in *Enc. Dir.*, IV, Milano, 2020.

F. Bassan, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, IX, 2014.

L. Belviso, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, Giappichelli, Torino, 2023.

M. Capitanio e L. Baccaro, *Tecnologia 5G*, in *La disciplina del golden power*, C.E. Cazzato e S. Fiorentino (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.

F. Cazzini, *L'incidenza del covid-19 sul settore agroalimentare nel quadro dell'OMC e dei controlli sugli investimenti esteri diretti*, in P. ACCONCI, E. BARONCINI (a cura di), *Gli effetti dell'emergenza covid-19 su commerci, investimenti, occupazione. Una prospettiva italiana*, Bologna, 2020.

R. Chieppa e C.D. Piro, Dal d.L. n. 21/2012 al d.L. 21/2022 e agli ultimi interventi normativi, in Golden power (agg. al d.l. n. 104/2023...), La Tribuna, Piacenza, 2023.

R. Chieppa, *Disciplina e prassi applicativa del golden power italiano anche alla luce del regolamento UE sul controllo degli investimenti esteri diretti (IDE) e della riforma introdotta con il decreto-legge n.21 del 2022*, in *Le Operazioni di M&A fra Regolamentazione e Concorrenza*, J. Moscianese e R. Cafari Panico (a cura di), Giappichelli, Torino, 2022.

R. Chieppa, *Considerazioni conclusive*, in Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023), R. Chieppa, C.D. Piro, F. Tuccillo (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023.

R. Chieppa e R. Giovagnoli, *Manuale di diritto amministrativo*, Giuffrè, Milano, 2024.

E. Cianci, *Nascita dello Stato imprenditore in Italia*, Mursia, Milano, 1977.

F. Cintioli, *La natura amministrativa della decisione sull'esercizio dei poteri*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. Chieppa, C.D. Piro, F. Tuccillo (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023.

P. Cirielli, *Il 5G, il cloud e le ulteriori tecnologie: profili procedurali*, in *Golden Power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. Chieppa, C.D. Piro, R. Tuccillo (a cura di), La Tribuna, Piacenza, 2023.

P. Cirielli, *Il regolamento di cui al D.P.C.M. 1° agosto 2022, n. 133*, in *La disciplina del golden power*, C.E. Cazzato e S. Fiorentino (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.

M. Clarich, *Privatizzazioni e trasformazioni in atto nell'amministrazione italiana*, in *Dir. amm.*, 1995.

M. Clarich e M. Ramajoli, *Diritto amministrativo e clausole generali: un dialogo*, Pisa, 2021.

M. D'Alberti, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, in *Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, G. Napolitano (a cura di), Il Mulino, 2019.

T. Darvill, *The Concise Oxford Dictionary of Archaeology* (2nd edn, Oxford University Press 2009).

C. Deodato, *Considerazioni conclusive sulle tendenze e sulle prospettive evolutive del golden power*, in *La disciplina del golden power*, C.E. Cazzato e S. Fiorentino (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.

C. Deodato, *Considerazioni introduttive sull'origine, l'ascesa e la più autentica funzione del golden power*, in *Golden power (agg. al d.l. n. 104/2023...)*, La Tribuna, Piacenza, 2023.

F. Donativi, *Golden powers. Profili di diritto societario*, Giappichelli, Torino, 2019.

R. Garofoli, *Prefazione*, in *La disciplina del golden power*, C.E. CAZZATO e S. FIORENTINO (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.

R. Garofoli e B.G. Mattarella, *Ratio dell'istituto e Governare le fragilità: istituzioni, sicurezza nazionale, competitività*, Mondadori, (2025)

- F. Galgano, *Pubblico e privato nella regolazione dei rapporti economici*, in F. Galgano (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. I, *La costituzione economica*, Padova, 1977.
- M. S. Giannini, *Il pubblico potere: Stati e amministrazioni pubbliche*, Mulino, Bologna, 1986.
- M.P. Maduro, *The Chameleon State: EU Law and the Blurring of the Private/Public Distinction in the Market*, Firenze, 2010.
- P. Marchetti, (a cura di), *Le privatizzazioni in Italia*, Milano, 1995.
- A. Marra, *L'amministrazione imparziale*, Giappichelli, Torino, 2018.
- B.G. Mattarella, *Il provvedimento amministrativo: struttura del provvedimento*, in V. Cerulli Irelli (a cura di), *La disciplina generale dell'azione amministrativa*, Jovene, Napoli, 2006.
- V. Minervini, *Il nuovo azionariato di Stato: lineamenti delle ricapitalizzazioni emergenziali*, Giappichelli, Torino, 2020.
- G. Napolitano (a cura di), *Foreign direct investment screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Il Mulino, Bologna, 2019.
- G. Napolitano, *I golden power italiani alla prova del Regolamento europeo*, in G. Napolitano (a cura di), *Foreign direct investment screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- G. Napolitano, *Dalla golden share al golden power*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. Chieppa, C.D. Piro, F. Tuccillo (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023.
- C.D. Piro, *La prenotifica e le ulteriori misure di semplificazione*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. Chieppa, C.D. Piro, F. Tuccillo (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023.
- Predieri, *Pianificazione e Costituzione*, Milano, 1963.
- M. Santoro, *La sindacabilità dei provvedimenti Golden Power*, in *La disciplina del golden power*, C.E. Cazzato e S. Fiorentino (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.

A. Saravalle e C. Stagnaro, *Contro il sovranismo economico*, Rizzoli, Milano, 2020.

I. Sigismondi, *Il principio di buon andamento tra politica e amministrazione*, Jovene ed., Napoli, 2011.

F. Tuccillo, *Le reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G*, in *Golden power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. Chieppa, C.D. Piro, F. Tuccillo (a cura di) Piacenza, La Tribuna, 2023.

R. Ursi e M. Matassa, *Difesa e Sicurezza Nazionale*, in *La disciplina del golden power*, C.E. Cazzato e S. Fiorentino (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.

Articoli su rivista

U. Allegretti, *Imparzialità e buon andamento della pubblica amministrazione*, in *Dig. disc. pubbl.*, VIII, UTET, Torino, 1993.

M. Allena, *Un nuovo ambito di giurisdizione del giudice amministrativo nel diritto dell'economia: la competenza esclusiva in materia di esercizio dei golden powers*, in *Dir. econ.*, n. 3, 2012.

S. Alvaro, M. Lamandini, A. Police e I. Tarola, *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica: Il golden power dello Stato italiano e le infrastrutture finanziarie*, Quaderni giuridici Consob, 20, 2019.

A. Averardi, *La Cassa Depositi e Prestiti: eredità storica e proiezioni future*, in *Riv. regol. merc.*, n. 2, 2021.

B.P. Amicarelli, *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 5, 2021.

C. Amiconi, *Enti pubblici e privatizzazione*, in *Foro amm.*, nn. 7-8, 1999.

C. Amiconi, *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities: luci e ombre*, in *Giust. civ.*, n. 11, 1999.

R. Angelini, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, (2018), 3, *Rivista di diritto societario*.

- R. Angelini, *Rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, in *I "poteri speciali" del Governo nei settori strategici*, G. della Cananea e L. Fiorentino (a cura di), Napoli, 2020.
- L. Ardizzone e M.L. Vitali, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur. comm.*, I, 2013.
- B. Argiolas, *Il golden power tra Stato e mercato*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 6, 2022.
- B. Argiolas, *Ratio dell'istituto e sua evoluzione normativa*, in *La disciplina del golden power*, C.E. Cazzato e S. Fiorentino (a cura di), Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2025.
- L. Arnaudo, *A l'économie comme à la guerre. Note su golden power, concorrenza e geo-economia*, in *Merc. conc. reg.*, n. 3, 2017.
- Assonime, *I poteri speciali dello Stato sulle società operanti in settori strategici (Circolare Assonime, n.21/2014)*, in *Riv. soc.*, 2014.
- T. Ballarino e L. Bellodi, *La golden share nel diritto comunitario. A proposito delle recenti sentenze della Corte comunitaria*, in *Riv. soc.*, 2004.
- G. Carrer, *Il golden power in un mondo in subbuglio spiegato da Garofoli*, in *Formiche*, 13 novembre 2024.
- S. Cassese, *Corporazioni e intervento pubblico nell'economia*, in *La formazione dello Stato amministrativo*, Milano, 1974.
- 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*, 2022.
- R. Chieppa, "Giusto conoscere tutto dei settori strategici, ma niente dirigismo", Intervista di G. Santilli, in *Il Sole 24 Ore*, 22 giugno 2022.
- A. Cipollone, *La verifica dell'ottemperanza alle prescrizioni. I Comitati di monitoraggio*, in *Quaderno del Sistema di Informazione per la Sicurezza della Repubblica – Golden power*, 2021.
- M. Clarich, *La giurisdizione esclusiva e la regolamentazione dell'economia*, in *Foro amm. Tar*, 2003.

P.I. Colomo, *Future-Proof Regulation against the Test of Time: The Evolution of European Telecommunications Regulation*, in *Oxford Journal of Legal Studies*, vol. 42, n. 4, 2022.

R. Costi, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, n. 1, 1995.

G. Della Cananea, *Golden power e garanzie*, in *I “poteri speciali” del Governo nei settori strategici*, G. della Cananea e L. Fiorentino (a cura di), Napoli, 2020.

S. De Nitto, *I golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale*, in *Dir. amm.*, n. 2, 2022

F. Di Porto, *Note sul regime giuridico delle privatizzazioni in Italia. In particolare nei servizi pubblici essenziali*, in *Giur. comm.*, n. 6, 1999.

V. Donativi, *Esperienze applicative in tema di nomina pubblica “diretta” alle cariche sociali (artt. 2458-2459 c.c.)*, in *Riv. soc.*, n. 5, 1998.

V. Donativi, *Gli obblighi di notifica*, in *Golden Power (aggiornato al d.l. n. 104/2023 conv. Con modificazioni dalla legge n. 136/2023)*, R. Chieppa, C.D. Piro, R. Tuccillo (a cura di), La Tribuna, Piacenza, 2023.

L. Fiorentino, *Verso una cultura del golden power*, in *Quaderno del Sistema di Informazione per la Sicurezza della Repubblica – Golden power*, 2021.

F. Fortuna, *I poteri speciali esercitabili da parte dell’Esecutivo*, in *Federalismi*, n. 6, 2018.

J. 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*, in *Rivista di diritti comparati*, (2025).

D. Gallo, *Investimenti esteri, golden shares, state owned enterprises, fondi sovrani e Corte di Giustizia Ue*, in *Dir. comm. int.*, n. 4, 2013.

R. Garofoli, *Golden share e authorities nella transizione dalla gestione pubblica alla regolazione dei servizi pubblici*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, n. 1, 1998.

R. Garofoli, *Investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in *Federalismi*, n. 17, 2019.

- R. Garofoli, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, in *Federalismi*, 2022.
- M.S. Giannini, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1989.
- D. Ielo, *Riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo sui cosiddetti "golden powers"*, in *Ceridap*, 2021.
- N. Irti, *Dall'ente pubblico economico allo Stato azionista (profilo storicogiuridico)*, in *Riv. soc.*, 1993.
- N. Irti, *Economia di mercato e interesse pubblico*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, n. 2, 2000.
- P.G. Jaeger, *Privatizzazioni (profili generali)*, in *Enc. giur. Treccani*, XXIV, Roma, 1995.
- A. Lalli, *Effetti istituzionali e strutturali dell'espansione dei golden powers*, in *Dir. cost.*, 2022, n. 2.
- M. Lamandini, *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giur. Comm.*, n. 5, 2016.
- B. Libonati, *La faticosa "accelerazione" delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, n. 1, 1995.
- G. Lombardo, voce *Golden share*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XVII, Roma, 1998.
- S. Lucarelli, *L'esercizio dei golden powers: criticità attuali e prospettive future*, in *Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 6, 2023.
- A. Macchiati, *Breve storia delle privatizzazioni in Italia: 1992-1999. Ovvero: si poteva far meglio?*, in *Merc. conc. reg.*, 1999.
- H.G. Manne, *Mergers and the Market for Corporate Control*, in *Journal of Political Economy*, Univ. of Chicago, vol. 73, n. 2, 1965.
- G. Marasà (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1998.
- M. Marchesano, *Tutte le mosse e i personaggi del grande romanzo del risiko bancario italiano*, in *Il Foglio*, 6 settembre 2025.

- F. Marconi, *L'intervento pubblico nell'economia e il mutevole ruolo dello Stato: il nuovo golden power tra competizione geopolitica e valutazioni economico-strategiche*, *Federalismi*, 20, 2021.
- G. Marra, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, in *Giur. comm.*, n. 2, 2021.
- L. Marroni, *Brevi riflessioni a margine delle disposizioni sul golden power*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 12, 2020.
- L. Masotto, *Il golden power alla prova del procedimento e del processo amministrativo*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 5, 2022.
- B.G. Mattarella, *Il golden power nel quadro della disciplina amministrativa dell'impresa*, in *Scritti in Onore di Paolo Ubrani*, F. Cusano (a cura di), Giuffrè, Milano, 2025.
- F. Merusi, *La privatizzazione per fondazioni tra pubblico e privato*, in *Dir. amm.*, 2004.
- R. McMorrow, A. N. Alim, C. Leng, C. Ho-him, A. Massoudi, *China's Cosco seeks at least 20% as Beijing reshapes \$23bn Panama ports deal* (8 agosto 2025), disponibile su *Financial Times*.
- G. Minervini, *Commissione di studio di cui al d.P.C.M. 18 ottobre 1996 per contrastare i fenomeni di corruzione e per migliorare l'azione della P.A. presieduta dal prof. Gustavo Minervini*.
- V. Minervini, *Il "nuovo" azionariato di Stato Lineamenti delle ricapitalizzazioni emergenziali*, Giappichelli, Torino, 2020.
- M. Mobili, *Golden share a due livelli*, in *Il Sole 24 ore* del 10 marzo 2012.
- G. Morbidelli, *I controlli sulle società a partecipazione pubblica*, in *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2001.
- R. Morgante, *L'autorità di controllo sugli investimenti esteri diretti: profili organizzativi*, in *Giornale di diritto amministrativo*, Milano, 1, 2024.
- G. Napolitano, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, 5 *Giornale di diritto amministrativo*, 2019.

G. Napolitano, *Impresa (regolazione amministrativa della)*, in *Enc. Dir.*, estratto da *I Tematici, III-2022*, Funzioni Amministrative, diretto da B.G. Mattarella e M. Ramajoli.

A. Paccione, *Il golden power e il principio di legalità*, in *Giorn. dir. amm.*, n. 5, 2022.

F. Panetta, *Considerazioni finali del Governatore alla Relazione annuale*, in *Relazione annuale sul 2024*, Banca d'Italia, 30 maggio 2025.

L.R. Perfetti, *Investitori spiazzati da norme generiche e sanzioni pesanti*, in *Il Sole 24 Ore*, 18 febbraio 2023.

M. Perrino, *Golden Power, emergenza Covid-19 e spirito del tempo*, in *Giustizia insieme*, aprile 2020.

M. Pignatti, *Golden Power ed enti creditizi*, in *Giur. it.*, 2025.

D. Pittelli, *Golden Power e procedimento amministrativo: limiti, garanzie e zone grigie*, in *Federalismi*, n. 16, 2024.

G. Portonera, *Golden power, 5G e cybersicurezza: "Non è tutto oro quel che luccica"*, in *IBL Briefing Papers*, Torino, 2019.

Predieri, *Pianificazione e Costituzione*, Milano, 1963.

M. Ramajoli, *Il controllo della Corte dei Conti sugli enti pubblici economici trasformati in società per azioni*, in *Dir. amm.*, n. 2, 1995.

G. Repetto, *La tensione essenziale. Governo, amministrazione e separazione dei poteri*, in *Riv. trim. dir. pub.*, Milano, 2023.

R. Restuccia, *La tutela costituzionale dell'iniziativa economica e l'intervento pubblico nelle attività imprenditoriali*, in *Dir. econ.*, 1994, pp. 157 e ss.

F. Riganti, *Annotazioni critiche in tema di golden powers e Stato regolatore nel mercato*, in *Giur. Comm.*, 2022.

A. Sacco Ginevri e F.M. Sbarbaro, *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello Stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *N. leggi civ.*, 2013.

- A. Sacco Ginevri, *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 1, 2019.
- A. Sacco Ginevri, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del covid-19*, in *Giur. comm.*, n. 2, 2021.
- A. Sandulli, *La febbre del golden power*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 3, 2022.
- A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Dir. pubbl.*, n. 2, 2020.
- G. Scarchillo e A. Imperia, *Golden Powers: Una terza via per l'intervento pubblico in mercati internazionali strategici*, in *dir. comm. int.*, 3, 2023.
- A. Scogliamiglio, *Lo Stato stratega (o lo Stato doganiere) affila le armi: le disposizioni emergenziali in materia di controllo sugli investimenti esteri*, in *Aa.Vv., Oltre la pandemia. Società, salute, economia e regole nell'era post Covid-19*, a cura di G. Palmieri, Napoli, 2020.
- V. Squaratti, *I limiti imposti dal diritto dell'Unione europea all'intervento pubblico nell'economia: la neutralità delle modalità di perseguimento di obiettivi imperativi di interesse generale*, in *Riv. comm. int.*, n. 4, 2014.
- E. M. Tepedino, *Golden powers: i poteri speciali del Governo al vaglio del giudice amministrativo*, in *Amministrazione in Cammino*, 2022.
- S. Toschei e A. Puzanghera, *La crisi del principio di legalità amministrativa*, in *DPCE*, 2022.
- A. Triscornia, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2019.

Sitografia

- N. Amadore, *La raffineria Isab di Priolo passa di mano: da Lukoil ai ciprioti di Goi Energy*, *Il Sole 24 Ore* (4 maggio 2023), disponibile su <https://www.ilsole24ore.com/art/la-raffineria-isab-di-priolo-passa-mano-lukoil-ciprioti-di-go-energy-AEBbVgPD> .
- Camera dei Deputati, *Audizione di Carlo Calenda, Ministro dello Sviluppo Economico*, seduta 13 della X Commissione permanente (Attività produttive, commercio e turismo), 6 dicembre 2017 (Resoconto stenografico) <https://documenti.camera.it/leg17/resoconti/commissioni/stenografici/pdf/10/audi>

[z2/audizione/2017/12/06/leg.17.stencomm.data20171206.U1.com10.audiz2.audizione.0013.pdf](https://www.cdp.it/internet/public/cms/documents/COMUNICATO-N.-49-DEL-30-07-2014_CDPRETI_SGID.PDF) .

Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., Comunicato n. 49 del 30 luglio 2014 – Il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, disponibile su https://www.cdp.it/internet/public/cms/documents/COMUNICATO-N.-49-DEL-30-07-2014_CDPRETI_SGID.PDF .

ISTAT, Statistiche sulle imprese a controllo estero – Anni 2014-2015 (Comunicato stampa del 20 dicembre 2017) <https://www.istat.it/it/archivio/206560> .

Leonardo S.p.A., Reihnmetall A.G., *Nasce la joint venture Leonardo Rheinmetall – nuovo player nella produzione europea dei sistemi di difesa terrestre*, Comunicato stampa congiunto, Roma, 15 ottobre 2024 https://www.leonardo.com/documents/15646808/29264570/PR_LDO_RHN_ITA_15Oct.pdf?t=1728984915797 .

M. Galluzzo, *Robox, Draghi applica il golden power ai cinesi sui brevetti hitech dell'azienda piemontese*, *Corriere della Sera* (8 giu. 2022), consultabile presso: https://www.corriere.it/economia/aziende/22_giugno_08/robotica-brevetti-hi-tech-draghi-ferma-mire-cinesi-sull-italiana-robox-bf58b874-e70d-11ec-bc81-fb93af2ab36c.shtml .

U.S. Global Leadership Coalition, *Economic Security Is National Security Use It or Lose It: America's Global Economic Advantage* (giugno 2025), disponibile su <https://www.usglc.org/media/2025/06/Econ-Security-Report-DIGITAL.pdf> .

P. Maccarrone, *Poteri speciali e settori strategici: brevi note sulle recenti novità normative*, Osservatorio Costituzionale, AIC, (2020), <http://www.osservatorioaic.it/it/osservatorio/ultimi-contributi-pubblicati/poteri-speciali-e-settori-strategici-brevi-note-sulle-recenti-novita-normative> .

Nasce la joint venture Leonardo Rheinmetall – nuovo player nella produzione europea dei sistemi di difesa terrestre, Comunicato stampa congiunto, Roma, 15 ottobre 2024, https://www.leonardo.com/documents/15646808/29264570/PR_LDO_RHN_ITA_15Oct.pdf?t=1728984915797 .

Osservatorio Golden Power e Assonime, *Documento Programmatico Golden Power 2025. Proposte di revisione della normativa in materia di poteri speciali*, Trento, 2025. <https://www.the-experts-talk.com/wp-content/uploads/2025/05/Documento-Programmatico-Golden-Power-2025-A-4.pdf> .

White House, *National Security Strategy of the United States of America*, December 2017, <https://trumpwhitehouse.archives.gov/wp-content/uploads/2017/12/NSS-Final-12-18-2017-0905.pdf> .