



SAPIENZA  
UNIVERSITÀ DI ROMA

DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE

Dottorato di ricerca in Diritto pubblico,  
comparato e internazionale  
Curriculum Diritto pubblico dell'economia

L'EVOLUZIONE DEI POTERI SPECIALI DELLO STATO NEI  
SETTORI STRATEGICI

Tutor:

Chiar.mo Prof. Fabio Elefante

Chiar.mo Prof. Marco Benvenuti

Candidato:

Pietro Maccarrone

Coordinatore:

Chiar.mo Prof. Fabio Giglioni

Anno Accademico 2020/2021

## INDICE

INTRODUZIONE .....	pag.	1
--------------------	------	---

### CAPITOLO PRIMO

#### L'INTRODUZIONE DEI POTERI SPECIALI NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

1. La privatizzazione delle imprese pubbliche e la rimodulazione dell'intervento dello Stato nell'economia .....	»	4
2. La normativa in materia di privatizzazioni .....	»	14
3. Cenni sulla <i>golden share</i> britannica e sull' <i>action spécifique</i> francese .....	»	18
4. I poteri speciali nell'ordinamento italiano: i precedenti .....	»	24
5. La disciplina dei poteri speciali nel d.l. n. 332/1994 .....	»	31
5.1. Gli ulteriori strumenti di salvaguardia degli interessi pubblici previsti dal d.l. n. 332/1994 e il rapporto con i poteri speciali. In particolare: i poteri speciali e l'istituzione delle autorità di regolazione .....	»	40
6. Le critiche della dottrina e la natura giuridica delle prerogative attribuite al Ministro del tesoro .....	»	48
7. Osservazioni conclusive sull'introduzione dei poteri speciali nell'ordinamento italiano .....	»	56

### CAPITOLO SECONDO

#### LE CENSURE COMUNITARIE E L'EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA DEI POTERI SPECIALI

1. I poteri speciali e il diritto comunitario: la comunicazione della Commissione europea del 1997 .....	»	61
2. L'avvio della prima procedura di infrazione e i tentativi di adeguamento del legislatore. Il d.P.C.m. 4 maggio 1999, la l. n. 488/1999 e il d.P.C.m. 11 febbraio 2000 .....	»	64
2.1. La sentenza della Corte di giustizia del 23 maggio 2000: la prima condanna per la disciplina italiana dei poteri speciali. Le ulteriori pronunce sulle <i>golden shares</i> previste dagli altri Stati membri .....	»	74
3. L'avvio della seconda procedura di infrazione e i nuovi tentativi di adeguamento del legislatore. La l. n. 350/2003 e il d.P.C.m. 10 giugno 2004 .....	»	86
4. La sentenza della Corte di giustizia del 26 marzo 2009: la seconda condanna della disciplina italiana dei poteri speciali .....	»	95
5. L'apertura di una nuova procedura di infrazione .....	»	113
6. Osservazioni conclusive .....	»	116

### CAPITOLO TERZO

#### LA NUOVA STAGIONE DEI POTERI SPECIALI

1. La nuova disciplina dei poteri speciali prevista dal d.l. n. 21/2012 .....	»	121
1.1. I poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale .....	»	131
1.2. I poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni .....	»	139
2. Alcune considerazioni sulla disciplina del d.l. n. 21/2012 .....	»	147
2.1. I nuovi poteri speciali alla luce del diritto dell'Unione europea .....	»	149

2.2. L'inquadramento dei poteri speciali alla luce del diritto nazionale (costituzionale e amministrativo) .....	p.	155
3. Le prime applicazioni dei poteri speciali: i casi "Avio" e "TIM-Vivendi" .....	»	165
4. Le novità introdotte dal d.l. n. 148/2017 .....	»	174
5. Il regolamento europeo sul controllo degli investimenti esteri diretti .....	»	176
6. Il d.l. n. 22/2019 e i nuovi poteri speciali nel settore 5G .....	»	190
7. Il d.l. n. 64/2019 (non convertito) e le novità introdotte dal d.l. n. 105/2019 .....	»	194
7.1. Il perimetro nazionale di sicurezza cibernetica: qualche cenno .....	»	195
7.2. Le novità in materia di poteri speciali .....	»	198
8. I poteri speciali e la pandemia da COVID-19 .....	»	205
8.1. La comunicazione della Commissione europea del 26 marzo 2020 .....	»	206
8.2. Il d.l. n. 23/2020 e le novità in materia di poteri speciali .....	»	210
8.2.1. Le novità introdotte dall'art. 15 d.l. n. 23/2020 .....	»	211
8.2.2. Le novità introdotte dagli artt. 16 e 17 d.l. n. 23/2020 .....	»	217
8.3. Il d.P.C.m. n. 179/2020 e il d.P.C.m. n. 180/2020: i nuovi attivi strategici .....	»	220
9. La guerra Russia-Ucraina: il d.l. n. 21/2022 e la comunicazione della Commissione europea del 6 aprile 2022 .....	»	225
10. Cenni sulla recente prassi applicativa. Il caso "TIM-Huawei" e le tendenze in atto ..	»	237
10.1. Alcune recenti pronunce in materia di poteri speciali .....	»	243
11. Osservazioni conclusive .....	»	248
 CONCLUSIONI .....	»	255
 BIBLIOGRAFIA .....	»	259

## INTRODUZIONE

Quello dei poteri speciali esercitabili dal Governo nei settori strategici è, per usare un'espressione ricorrente ma che nel caso di specie costituisce una premessa irrinunciabile per delimitare il campo dell'indagine, un argomento suscettibile di essere studiato alla luce di una molteplicità di discipline, non esclusivamente giuridiche. Per averne una conferma è sufficiente sfogliare la bibliografia del presente del lavoro. Così, per limitarci a qualche esempio, nel corso della loro ormai quasi trentennale storia, dei poteri speciali si sono interessati i giusprivatisti, in ragione dell'interferenza delle prerogative governative con le vicende e gli istituti societari; i giuspubblicisti, i quali si sono occupati di questa peculiare forma di intervento pubblico nell'economia; gli studiosi del diritto dell'Unione europea, in quanto i poteri speciali, dando luogo a restrizioni alla libertà di circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento, hanno rappresentato uno dei più duri terreni di scontro tra le istituzioni comunitarie e gli Stati membri; i comparatisti, alla luce della diffusione nelle varie realtà ordinamentali di strumenti analoghi, per struttura e finalità, ai poteri speciali del diritto italiano. Oggi l'istituto interseca anche la geo-politica e la geo-economia, i poteri speciali essendo ormai assurti a strumento di protezione dalle minacce derivanti dai cambiamenti che hanno negli ultimi anni interessato la scena globale.

L'approccio che qui si è scelto, in coerenza con il corso di dottorato, è quello pubblicistico, sebbene, come si vedrà, in questa materia risulti impossibile tracciare così nettamente dei confini tra le discipline. Più precisamente, il presente lavoro può essere ascritto al diritto pubblico dell'economia, quest'ultimo inteso, secondo le più recenti trattazioni, come «diritto di secondo livello [...] che ha ad oggetto lo studio sistemico delle relazioni che intervengono tra le istituzioni rilevanti dell'economia»<sup>1</sup>. L'argomento, del resto, pare perfettamente prestarsi a un'analisi di questo tipo, in quanto emblematico dei rapporti che intercorrono tra quelle istituzioni e, in particolare, tra Stato, mercato e

---

<sup>1</sup> G. DI GASPARE, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*<sup>3</sup>, Padova, 2017, p. 9.

impresa, ai quali deve necessariamente aggiungersi, in questo caso, la dimensione sovranazionale.

Né è dimostrazione la circostanza che, come si avrà agio di vedere, le vicende più rilevanti della storia dei poteri speciali, dalla loro introduzione fino ai più recenti interventi normativi, sono cadute in corrispondenza di cambiamenti del modo di intendere e conformare l'intervento pubblico nell'economia. Le vicende che si descriveranno si riconducono dunque pienamente alla «mai risolta questione dei mobili confini tra Stato e mercato»<sup>2</sup> e al «lacerante dissidio tra interesse pubblico, generatore di controlli [...], e attività economica»<sup>3</sup>.

Quanto alla metodologia, si è ritenuto di condurre l'indagine in chiave diacronica, giacché solo attraverso l'esame dell'evoluzione della disciplina dei poteri speciali nel tempo ci pare possibile tentare di cogliere le ragioni politiche, economiche, sociali e giuridiche che ne hanno determinato dapprima l'introduzione e poi le successive trasformazioni, fino a giungere, all'esito di un percorso tutt'altro che lineare e sicuramente non ancora conclusosi, all'attuale configurazione di quelli che, secondo la terminologia oggi invalsa, sono i *golden powers*. Si tratta, dunque, di uno scritto sulla storia dei poteri speciali, in cui non ci si vuole limitare a passare in rassegna gli interventi normativi e le altre vicende che hanno scandito le tappe di questa evoluzione ma si cerca di indagarne le ragioni e verificarne gli esiti.

Il presente lavoro si svolge lungo tre capitoli. Il capitolo iniziale sarà dedicato a quella che può definirsi come la prima fase dei poteri speciali. Si darà quindi conto del contesto in cui tali poteri sono stati introdotti per la prima volta nel nostro ordinamento, richiamando la vicenda delle privatizzazioni delle imprese pubbliche dei primi anni '90 e il percorso che ha condotto alla prima configurazione normativa di quei poteri. Saranno riservati dei cenni anche alle esperienze di altri ordinamenti, in particolare di quello britannico e francese, ai quali la disciplina italiana è sicuramente debitrice, pur avendo alla fine impresso ai poteri speciali una conformazione non priva di elementi di originalità. Successivamente, si procederà a un esame di tale normativa e si ricostruirà il vivace dibattito dottrinale che seguì l'introduzione dei poteri speciali.

---

<sup>2</sup> G. C. SPATTINI, *La golden share "all'italiana" finalmente "presa sul serio" dalla Corte di giustizia? La nuova (e forse perplessa) condanna della "Grundnorm" delle privatizzazioni "sostanziali"*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2009, p. 1601.

<sup>3</sup> Così, sia pure con riguardo specifico alla figura dell'ente pubblico economico, N. IRTI, *Dall'ente pubblico economico alla società per azioni (profilo storico-giuridico)*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 472.

Il secondo capitolo ha invece ad oggetto la successiva evoluzione della disciplina, alla luce, primariamente, delle contestazioni ad essa rivolte, già a partire dalla fine degli anni '90, dalle istituzioni europee (Commissione e Corte di giustizia), analogamente a quanto registratosi per le *golden shares* introdotte dagli altri Stati membri, la maggior parte delle quali, come avvenuto per i poteri speciali del nostro ordinamento, è caduta sotto la scure del giudice comunitario. L'attenzione sarà rivolta, oltre che alle pronunce della Corte di giustizia che hanno censurato detti poteri, ai vari tentativi volti a rendere la disciplina italiana conforme al diritto dell'Unione europea, i quali si sono tuttavia rivelati inadeguati, obbligando il legislatore a intervenire, dietro la minaccia di una nuova sentenza di condanna, mediante una più radicale revisione dell'impianto normativo.

Il terzo capitolo prende le mosse dalla riforma di sistema del 2012, la quale ha configurato i poteri speciali secondo tratti del tutto nuovi, sia per superare le contestazioni sollevate a livello sovranazionale sia per aggiornare lo strumento alle esigenze dei tempi. Si analizzerà dunque la nuova disciplina, tentando anche di offrirne una sistematizzazione, per poi dare conto delle più recenti novità normative, che hanno profondamente inciso, estendendolo, sull'ambito di operatività dei poteri speciali e sulle modalità del loro esercizio.

L'indagine si concluderà con alcune riflessioni finali, nelle quali si tenterà di tirare le somme di questa evoluzione e di valutare quali possano essere gli scenari futuri per la disciplina dei poteri speciali.

L'attività di ricerca che ha condotto alla redazione di questo scritto ha potuto beneficiare anche dello svolgimento di un periodo di studio di circa un mese presso il *Max Planck Institute for Comparative Public Law and International Law* di Heidelberg, in Germania. Inoltre, durante il corso di dottorato all'argomento dei poteri speciali sono state dedicate due pubblicazioni<sup>4</sup>, le cui riflessioni sono in parte confluite nel terzo capitolo<sup>5</sup> del presente lavoro.

---

<sup>4</sup> P. MACCARRONE, *Poteri speciali e settori strategici: brevi note sulle recenti novità normative*, in *Oss. cost. AIC*, 2020, 2, p. 121 ss.; ID., *I poteri speciali dopo il decreto-legge "liquidità": un'analisi e alcune note in prospettiva*, *ivi*, 2021, 1, p. 138 ss.

<sup>5</sup> Si tratta, prevalentemente, dei §§ 5, 6, 7 e 8 del Capitolo terzo.

## CAPITOLO PRIMO

# L'INTRODUZIONE DEI POTERI SPECIALI NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

SOMMARIO: 1. La privatizzazione delle imprese pubbliche e la rimodulazione dell'intervento dello Stato nell'economia. – 2. La normativa in materia di privatizzazioni. – 3. Cenni sulla *golden share* britannica e sull'*action spécifique* francese. – 4. I poteri speciali nell'ordinamento italiano: i precedenti. – 5. La disciplina dei poteri speciali nel d.l. n. 332/1994. – 5.1. Gli ulteriori strumenti di salvaguardia degli interessi pubblici previsti dal d.l. n. 332/1994 e il rapporto con i poteri speciali. In particolare: i poteri speciali e l'istituzione delle autorità di regolazione. – 6. Le critiche della dottrina e la natura giuridica delle prerogative attribuite al Ministro del tesoro. – 7. Osservazioni conclusive sull'introduzione dei poteri speciali nell'ordinamento italiano.

1. *La privatizzazione delle imprese pubbliche e la rimodulazione dell'intervento dello Stato nell'economia.*

L'opzione per un approccio diacronico alla materia dei poteri speciali implica che si prendano le mosse dal contesto nell'ambito del quale l'istituto in esame venne alla luce. È noto che l'introduzione nel nostro ordinamento di particolari prerogative esercitabili dallo Stato nei confronti di imprese ritenute di carattere strategico risale agli anni '90 del secolo scorso, allorquando, nel corso dei processi di privatizzazione delle imprese pubbliche<sup>1</sup> (in special modo di quelle operanti nel settore dei pubblici servizi),

---

<sup>1</sup> Il termine privatizzazione, la cui potenziale ambiguità semantica è stata evidenziata in dottrina (cfr., tra i tanti, G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, Torino, 2006, p. 13 ss.) e che generalmente si riferisce al «passaggio da un regime giuridico di diritto pubblico ad un regime giuridico di diritto privato» (G. DI GASPARE, *Privatizzazioni (privatizzazione delle imprese pubbliche)*, in *Enc. giur.*, XXIV, Roma, 1995, p. 1), è dunque qui utilizzato con esclusivo riferimento alla vicenda che ha riguardato le imprese pubbliche. Per una nota classificazione dei diversi tipi di privatizzazioni si rimanda

ci si dovette occupare, similmente a quanto già avvenuto in altre realtà ordinamentali, di conciliare «la proprietà privata – e la correlata libertà di disposizione – con la tutela dell'interesse generale»<sup>2</sup>.

In Italia la stagione delle privatizzazioni<sup>3</sup> si aprì con ritardo rispetto ai maggiori Paesi industrializzati europei<sup>4</sup>, i quali, in parte anche sulla scia del «vento liberista che

---

a S. CASSESE, *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 1996, p. 583 ss. Per R. GAROFOLI, *Le privatizzazioni degli enti dell'economia*, Milano, 1998, p. 3, molti dei fenomeni di privatizzazione, «pur tra loro fundamentalmente diversi», sono riconducibili alla medesima logica di «ridefinire i contorni del rapporto tra pubblico e privato, da un lato, ridisegnando il perimetro entro il quale l'azione e l'intervento del primo può e deve giustificarsi, dall'altro, ridimensionando la posizione di privilegio dei soggetti pubblici nei confronti degli amministrati, al tempo stesso improntando l'azione dei primi a regole di trasparenza ed economicità».

La letteratura in materia di privatizzazioni è vastissima. Oltre ai lavori già citati in questa nota si rinvia, senza alcuna pretesa di esaustività, a S. CASSESE, *Le privatizzazioni in Italia*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1988, p. 32 ss.; ID., *Stato e mercato dopo privatizzazioni e deregulation*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1991, p. 378 ss.; L. AMMANNATI (a cura di), *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche in Italia*, Milano, 1995, P. G. JAEGER, *Privatizzazioni. I) Profili generali*, in *Enc. giur.*, XXIV, Roma, 1995, p. 1 ss.; P. G. MARCHETTI (a cura di), *Le privatizzazioni in Italia. Saggi, leggi e documenti*, Milano, 1995; F. BONELLI, *La privatizzazione delle imprese pubbliche*, Milano, 1996; M. CLARICH, *Privatizzazioni*, in *Dig. disc. pubbl.*, Torino, 1996, vol. XI, p. 568 ss.; F. BONELLI-M. ROLI, *Privatizzazioni*, in *Enc. dir.*, agg. IV, Milano, 2000, p. 994 ss.; F. BONELLI, *Il codice delle privatizzazioni nazionali e locali*, Milano, 2001; C. IBBA, *La tipologia delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 464 ss.; E. FRENI, *Le privatizzazioni*, in S. CASSESE (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo, Diritto amministrativo speciale*, IV, Milano, 2003, p. 3947 ss.

<sup>2</sup> J. SODI, *Poteri speciali, golden share e false privatizzazioni*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 369.

<sup>3</sup> Nel testo ci si riferisce esclusivamente alle privatizzazioni che ebbero inizio nei primi anni '90 del secolo scorso e «che dalle precedenti si sono diversificate per ampiezza, reversibilità o meno, ragioni ideologiche presenti o viceversa assenti, effetti economici e tecniche giuridiche» (G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 115). È stato al riguardo sostenuto che, nonostante nel tempo si siano succeduti molteplici episodi di privatizzazione, sul finire del XX secolo il fenomeno abbia assunto «una importanza prima sconosciuta» (S. CASSESE, *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, cit., p. 581). Analoghe considerazioni sono state svolte con riguardo alle privatizzazioni che sono state avviate in vari Stati a partire dagli anni '80 (cfr. C. GRAHAM-T. PROSSER, *Privatizing public enterprises: Constitution, the States and Regulation in Comparative Perspective*, Oxford, 1991, p. 1).

La dottrina ha distinto le privatizzazioni italiane in due cicli (cfr. S. CASSESE, *Privatizzazioni annunciate, mezze privatizzazioni e pseudo privatizzazioni in Italia*, in *Econ. e cred.*, 1992, p. 49 ss.). Il primo è quello che ha avuto luogo negli anni '80, durante i quali, proseguendosi le politiche di smobilizzo degli anni precedenti, le privatizzazioni interessarono esclusivamente il più basso livello dell'organizzazione del settore industriale pubblico, vale a dire le società partecipate dagli enti di gestione (si fa riferimento, ad esempio, alle cessioni della società automobilistica Alfa Romeo e della società tessile Lanerossi da parte, rispettivamente, dell'IRI e dell'ENI). Tali privatizzazioni, a differenza di quelle avviate negli anni '90, si caratterizzarono, tra le altre cose, per la mancanza di un disegno e di una volontà governativa sulle dimissioni delle partecipazioni pubbliche, di fatto rimesse all'iniziativa dei singoli enti di gestione. Il secondo ciclo di privatizzazioni è invece quello avviato all'inizio degli anni '90 e solo ad esso, come si è già detto, si fa riferimento nel testo.

<sup>4</sup> Lo rilevano, tra gli altri, M. CLARICH, *op. cit.*, p. 569, e G. SCARCHILLO, *Privatizzazioni e settori strategici: l'equilibrio tra interessi statali e investimenti stranieri nel diritto comparato*, Torino, 2018, p. 113. Si veda anche F. CAVAZZUTI, *Privatizzazioni, imprenditori e mercati*, Bologna, 1996, p. 21, il quale ha osservato che «[i]l governo italiano, [...], a differenza di quanto fatto da altri governi in altri paesi, ha esitato a lungo prima di avventurarsi nella predisposizione di documenti che andassero oltre la sommaria descrizione delle imprese da privatizzare e la valutazione del loro contributo per il risanamento della finanza pubblica».



agit[ava] l'Europa»<sup>5</sup> e della tendenza alla «riconsiderazione del ruolo dello Stato»<sup>6</sup>, sin dagli anni '80 avevano avviato, con formule e strumenti diversi<sup>7</sup>, programmi di dismissione delle imprese pubbliche. Nel nostro Paese il fenomeno dell'impresa pubblica<sup>8</sup>, nelle sue molteplici configurazioni<sup>9</sup>, aveva assunto dimensioni così significative da rappresentare «uno dei tratti peculiari del capitalismo italiano»<sup>10</sup>. Sebbene già dall'inizio del XX secolo si svilupparono forme di intervento diretto nell'economia<sup>11</sup>, fu soprattutto a partire dagli anni '30 del secolo scorso che l'impresa pubblica conobbe la più ampia diffusione. Le vicende sono note. Nel 1933, per far

---

<sup>5</sup> A. MACCHIATI, *Privatizzazioni tra economia e politica*, Roma, 1996, p. 59. L'Autore ha tuttavia osservato che non sempre la dismissione delle imprese pubbliche fosse strettamente correlata a motivazioni di tipo ideologico. In particolare, ad avviso dell'Autore, se le teorie economiche in quel tempo imperanti ebbero un'influenza notevole nelle società polarizzate politicamente (come, ad esempio, il Regno Unito), lo stesso non può dirsi per altri Paesi, tra cui l'Italia (cfr. *op. ult. cit.*, p. 60 s.).

<sup>6</sup> J. E. STIGLITZ, *Il ruolo economico dello Stato*, trad. it., Bologna, 1992, p. 30.

<sup>7</sup> Per un'analisi comparata delle privatizzazioni si vedano, in particolare, R. G. RODIO (a cura di), *Le privatizzazioni in Europa*, in *Trattato di diritto amministrativo*, diretto da G. SANTANIELLO, vol. XXXIV, Padova, 2003; G. SCARCHILLO, *op. cit.*; T. PADOA-SCHIOPPA, *Il processo di privatizzazione: sei esperienze a confronto*, in *Riv. soc.*, 1992, p. 91 ss.; S. CHIRI-F. PANETTA (a cura di), *Privatizzare: come? Spunti da una ricognizione comparata dei casi inglese e francese*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 198, Roma, 1993.

<sup>8</sup> La bibliografia sulle imprese pubbliche in Italia è sterminata. Si vedano, almeno, F. ROVERSI MONACO, *L'attività economica pubblica*, in F. GALGANO (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, La Costituzione economica*, Padova, 1977, p. 385 ss.; S. VALENTINI, *L'impresa pubblica. Lineamenti giuridici*, Milano, 1980; F. MERUSI-G. C. SPATTINI, *Economia (intervento pubblico nell')*, in S. CASSESE (diretto da) *Dizionario di diritto pubblico*, III, Milano, 2006, p. 2086 ss.; C. LACAVALA, *L'impresa pubblica*, in S. CASSESE (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo, Diritto amministrativo speciale*, IV, Milano, 2003. Per una più recente ricostruzione delle vicende dello Stato imprenditore si veda S. CASSESE, *Governare gli italiani*, Bologna, 2014, p. 247 ss.

<sup>9</sup> Secondo una nota e risalente sistemazione, le imprese pubbliche in Italia sarebbero riconducibili a tre principali modelli organizzativi, collegati ad altrettante fasi storiche: (i) impresa pubblica gestita dallo Stato o da enti pubblici territoriali; (ii) impresa pubblica gestita da un ente pubblico separato dallo Stato; (iii) società private con partecipazione pubblica (cfr. M. S. GIANNINI, *Le imprese pubbliche in Italia*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 227 ss.). A tali tipologie si aggiungerebbe poi quella del gruppo pubblico, costituente una «specie mista, essendo presenti elementi del secondo e del terzo tipo di impresa pubblica» (E. FRENI, *Le privatizzazioni*, in S. CASSESE (a cura di), *La nuova costituzione economica*, Roma-Bari, 2008, p. 245). Per una classificazione delle varie tipologie di imprese pubbliche presenti in Italia alla fine della Seconda guerra mondiale si veda anche F. ROVERSI MONACO, *op. cit.*, p. 398. È opinione largamente condivisa quella per la quale il «multiforme atteggiarsi dello Stato imprenditore era il risultato, più che di obiettive esigenze funzionali, della progressiva stratificazione di iniziative imprenditoriali attuate in vari tempi e dettate dalle esigenze più diverse» (F. ROVERSI MONACO, *op. cit.*, p. 398 s.); in senso analogo anche il Programma di riordino di IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL ed INA, presentato dal Governo ai sensi del decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333, convertito con modificazioni dalla legge 8 agosto 1992, n. 359, trasmesso alle Camere il 16 novembre 1992, p. 5. Si veda poi P. RANCI, *Il declino delle partecipazioni statali*, in *Riv. internaz. sc. soc.*, 1995, p. 668 ss., ad avviso del quale le ragioni per cui si istituiscono le imprese pubbliche possono essere inquadrate in quattro categorie: salvataggi, sviluppo, riequilibrio del potere di mercato ed esistenza di monopoli naturali.

<sup>10</sup> F. BARCA-S. TRENTO, *La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita*, in F. BARCA (a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra a oggi*, Roma, 1997, p. 185.

<sup>11</sup> Cfr. F. ROVERSI MONACO, *op. cit.*, p. 396 e V. OTTAVIANO, *Il governo dell'economia: principi giuridici*, in F. GALGANO (a cura di), *op. cit.*, p. 185 ss.

fronte alla grave crisi economica – acuita dall'intreccio tra banca e industria –, fu istituito l'IRI (Istituto per la ricostruzione industriale)<sup>12</sup>, il quale rilevò le partecipazioni di una quota significativa del sistema industriale e bancario del nostro Paese<sup>13</sup>, dandosi luogo alla «più rilevante riallocazione proprietaria nella storia dell'Italia unitaria, e all'assunzione da parte dello Stato di una funzione centrale nel capitalismo italiano»<sup>14</sup>. Nato come ente provvisorio con funzioni di salvataggio (in particolare, di risanamento e smobilizzo) e poi reso permanente nel 1937, l'IRI fu mantenuto anche nel dopoguerra, alla luce della ritenuta necessità di assegnare all'impresa pubblica un ruolo centrale nell'economia post-bellica e dell'accertata incapacità del mercato di riassorbire le imprese controllate dall'Istituto<sup>15</sup>. Una volta caduto il regime fascista, il sistema dell'impresa pubblica non fu dunque smantellato e venne anzi consolidandosi<sup>16</sup>, trovando nuova legittimazione nelle disposizioni della Costituzione del 1948<sup>17</sup>, le quali delinearono un sistema a economia mista<sup>18</sup> e potenzialmente «aperto a soluzioni

---

<sup>12</sup> L'IRI fu istituito con il regio decreto-legge 23 gennaio 1933, n. 5, convertito dalla legge 3 maggio 1933, n. 512. L'istituzione dell'IRI era stata di poco preceduta da quella dell'IMI (Istituto mobiliare italiano), disposta con il regio decreto-legge 13 novembre 1931, n. 1398, convertito dalla legge 15 dicembre 1932, n. 1581.

<sup>13</sup> Cfr. M. S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*<sup>2</sup>, Bologna, 1985, p. 167: «si concentrò presso un ente pubblico che aveva la sostanza di una società finanziaria un potere di direzione-controllo pubblico di una grandissima quantità di società private, sì che l'IRI diveniva una delle maggiori potenze industriali del paese».

<sup>14</sup> F. BARCA-S. TRENTO, *op. cit.*, p. 188.

<sup>15</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 190 ss. Sul dibattito che si tenne nell'immediato dopoguerra sulle sorti dell'IRI, si veda L. GIANNITI, *Note sul dibattito alla Costituente sulla "Costituzione economica"*, in *Dir. pubbl.*, 2000, p. 921 s.

<sup>16</sup> Su tale continuità nelle forme di intervento nell'economia cfr. F. MERUSI-G. C. SPATTINI, *op. cit.*, p. 2091 ss., i quali rilevano che «una volta abbandonate le sovrastrutture ideologiche, una gran parte delle istituzioni dell'economia fascista transitarono indenni nella storia repubblicana» (*ivi*, p. 2091). Cfr. anche S. CASSESE, *Governare gli italiani*, cit., p. 277: «La classe dirigente post-fascista fu per qualche tempo tentata dall'idea di liquidare il ricco patrimonio industriale statale. Desistette per numerosi motivi: il "continuismo", la buona esperienza fatta, specialmente in alcuni settori, come la siderurgia, la telefonia, la meccanica; il progetto di funzionalizzare le imprese pubbliche allo Stato sociale che si progettava».

<sup>17</sup> Al riguardo è stato osservato che «l'articolo 41 ci appare come *norma di continuità*, volta a legittimare costituzionalmente le vicende del passato piuttosto che a romperne lo sviluppo e a rifiutarne l'eredità» (N. IRTI, *Iniziativa economica e concorrenza*, in G. DELLA CANANEA-G. NAPOLITANO (a cura di), *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, 1998, p. 24). Nello stesso senso cfr. G. CORSO, *Splendori e miserie dell'intervento pubblico nell'economia italiana*, in M. CAFAGNO-F. MANGANARO (a cura di), *L'intervento pubblico in economia*, Firenze, 2016, p. 594 ss.

<sup>18</sup> In questo senso, tra gli altri, cfr. F. GALGANO, *art. 41*, in G. BRANCA (a cura di), *Commentario della Costituzione*, Bologna-Roma, 1982, p. 1 ss. La qualificazione in termini di economia mista del modello ricavabile dalla Costituzione è stata invero variamente interpretata e da taluni ritenuta avente mero valore descrittivo, poiché «[...] quelli che si vorrebbero chiamare Stati ad economia mista coincidono senza residui con gli Stati non collettivisti [...]» (M. S. GIANNINI, *op. ult. cit.*, p. 129, nt. 1). Analogamente M. LUCIANI, *Economia nel diritto costituzionale*, in *Dig. disc. pubbl.*, V, Torino, 1990, p. 376, il quale evidenzia che tale locuzione «può ricomprendere tali e tante specie, e soprattutto è compatibile

diverse»<sup>19</sup>, caratterizzato dalla compresenza (sia in pure in termini variamente ricostruiti) dell'attività economica privata e di quella pubblica<sup>20</sup>. Furono così istituiti, oltre a ulteriori enti pubblici gestori diretti di attività economiche (ad esempio l'ENEL), nuove *holdings* pubbliche (tra cui l'ENI e l'EFIM) che si affiancarono all'IRI<sup>21</sup>, introducendo così nel sistema la pluralità degli enti di gestione<sup>22</sup>. Inoltre, per rispondere a esigenze di direzione politica unitaria delle imprese in mano pubblica, fu istituito il sistema delle partecipazioni statali e l'omonimo Ministero (legge 22 dicembre 1956, n. 1589)<sup>23</sup>.

L'impresa pubblica svolse quello che per alcuni fu un vero e proprio «ruolo di supplenza [...] sia nei riguardi dell'amministrazione pubblica sia del sistema finanziario»<sup>24</sup>, concorrendo con l'impresa privata «a quel prodigio, da molti inaspettato, che è il miracolo economico italiano»<sup>25</sup>. Tale modello d'azione, sebbene già dagli anni '70 (e forse anche prima) iniziò a entrare in crisi<sup>26</sup>, continuò, «per un misto di inerzia, ragioni genuine di politica economica e convenienze di potere»<sup>27</sup>, a diffondersi, a tal punto da potersi affermare, al culmine di quella vicenda, che «non esiste settore

---

con assetti dei rapporti sociali così vari, che evidenziarne la presenza serve a poco». Per la tesi per cui dalla Costituzione si potesse ricavare un modello del tipo di quello dell'economia sociale di mercato cfr. G. BOGNETTI, *La costituzione economica tra ordinamento nazionale e ordinamento comunitario*, in *La Costituzione economica. Atti del Convegno, Ferrara, 11-12 ottobre 1991*, Padova, 1997, p. 69 ss. e F. MERUSI-G. C. SPATTINI, *op. cit.*, p. 2092 ss.; *contra* M. BENVENUTI, *Democrazia e potere economico*, in *Riv. AIC*, 2018, 3, p. 305.

<sup>19</sup> G. AMATO, *La nuova costituzione economica*, in G. DELLA CANANEA-G. NAPOLITANO (a cura di), *op. cit.*, p. 12, per il quale nei fatti il modello che prevalse fu quello del «protezionismo liberale» (*ivi*, p. 13 e, soprattutto, ID., *Il governo dell'industria in Italia*, Bologna, 1972, *passim*).

<sup>20</sup> Per la tesi per cui dagli artt. 41 ss. Cost. si evincerebbe la pari ordinazione tra l'iniziativa economica privata e quella pubblica si veda, in particolare, F. GALGANO, *Pubblico e privato nella regolazione dei rapporti economici*, in ID. (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, cit., p. 121 s.; ID., *art. 41*, in G. BRANCA (a cura di), *op. cit.*, p. 13 ss. *Contra*, G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 121, per il quale tale tesi «urta con la lettera dell'articolo [41] che garantisce manifestamente la sola iniziativa privata».

<sup>21</sup> Per la distinzione tra impresa-ente pubblico operativo, che assume direttamente un'attività di impresa, e impresa-ente pubblico di gestione di partecipazioni in società private, cfr. E. FRENI, *op. ult. cit.*, p. 243.

<sup>22</sup> Cfr. P. SARACENO, *Partecipazioni statali*, in *Enc. dir.*, XXXII, Milano, 1982, p. 49. Sugli enti di gestione si rimanda, per tutti, a F. ROVERSI MONACO, *Gli enti di gestione. Struttura - funzioni - limiti*, Milano, 1967.

<sup>23</sup> Cfr. P. SARACENO, *op. cit.*, p. 43 ss.

<sup>24</sup> F. BARCA-S. TRENTO, *op. cit.*, p. 185. Si veda anche F. CAVAZZUTI, *op. cit.*, p. 13.

<sup>25</sup> G. CORSO, *op. cit.*, p. 597. Cfr. anche F. AMATORI, *Un profilo d'insieme: l'età dell'IRI*, in ID. (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 2, Il miracolo economico e il ruolo dell'IRI*, Roma-Bari, 2013. Per una recente ricostruzione cfr. E. DI CARPEGNA BRIVIO, *Stato ed economia di mercato. La via italiana per la ricostruzione postbellica tra giudizio storico e seduzioni contemporanee*, in *federalismi.it*, 2020, n. 21, p. 149 ss.

<sup>26</sup> Al riguardo si rinvia, per tutti, a F. SILVA (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 3, I difficili anni '70 e i tentativi di rilancio negli anni '80*, Roma-Bari, 2013.

<sup>27</sup> P. RANCI, *op. cit.*, p. 664.

economico in cui non sia presente la mano pubblica»<sup>28</sup>. L'intervento pubblico diretto, nelle sue diverse forme, investiva tanto attività di servizio pubblico, spesso esercitate in forma di monopolio, quanto attività economiche non rientranti in tale categoria e svolte in regime di concorrenza. E così si aveva «[d]a una parte, lo Stato operatore in via esclusiva nella produzione e nella distribuzione dell'energia elettrica o del gas, o nella coltivazione degli idrocarburi, o nella telefonia; dall'altra parte lo Stato fabbricante di panettoni o di automobili o costruttore edile, in concorrenza con i privati»<sup>29</sup>.

In un siffatto modello, la cura degli interessi pubblici era affidata all'ente pubblico economico esercente l'attività di impresa o, nel caso delle partecipazioni statali, a quel complesso sistema<sup>30</sup> che coinvolgeva l'autorità governativa (Comitato permanente<sup>31</sup>, poi CIPE-CIPI<sup>32</sup>, e Ministro delle partecipazioni statali), il Parlamento<sup>33</sup> e gli enti di gestione e attraverso il quale si cercava di «far accedere l'indirizzo pubblico, determinato a livello politico, nella vita delle società facenti capo alle *holding* statali»<sup>34</sup>.

Le ragioni per le quali all'inizio degli anni '90 fu assunta la «decisione politica di sistema di avviare la privatizzazione»<sup>35</sup>, atteso che «altro non si poteva

---

<sup>28</sup> A. ROSSI, *Società a partecipazione pubblica*, in *Enc. giur.*, XXIX, Roma, 1993, p. 4.

<sup>29</sup> V. CERULLI IRELLI, *L'impresa pubblica nella Costituzione economica italiana*, in *Astrid Rassegna*, 2009, n. 92, p. 1.

<sup>30</sup> Sul quale si vedano, tra gli altri, P. SARACENO, *op. cit.*, p. 52 ss.; F. LAVISTA, *Dallo statuto del 1948 alla programmazione economica nazionale*, in F. AMATORI (a cura di), *op. cit.*, p. 530 ss.

<sup>31</sup> La l. n. 1589/1956, allo scopo di coordinare l'azione del Ministero delle partecipazioni statali con quella degli altri Ministeri interessati e con riguardo alla determinazione delle direttive generali inerenti ai diversi settori, prevedeva l'istituzione di un Comitato permanente composto, oltre che dal Ministro per le partecipazioni statali, dai Ministri per il bilancio, per il tesoro, per l'industria e il commercio e per il lavoro e la previdenza sociale, presieduto dal Presidente del Consiglio o, per sua delega, dal Ministro per le partecipazioni statali.

<sup>32</sup> Il decreto del Presidente della Repubblica 14 giugno 1967, n. 554, in attuazione di quanto previsto dalla legge 27 febbraio 1967, n. 48, ha disposto la soppressione del Comitato permanente istituito con la l. n. 1589/1956 e il subentro nelle sue attribuzioni del Comitato interministeriale per la programmazione economica (CIPE), al quale si affiancò, per il coordinamento della politica industriale, il Comitato interministeriale per la politica industriale (CIPI), istituito con la legge 12 agosto 1977, n. 675.

<sup>33</sup> Va al riguardo segnalata l'istituzione, ad opera della l. n. 675/1977, di una Commissione bicamerale composta da 15 senatori e da 15 deputati e incaricata, tra le altre cose, dell'esame preventivo dei programmi di intervento delle partecipazioni statali.

<sup>34</sup> A. AVERARDI, *Potere pubblico e politiche industriali*, Napoli, 2018, p. 148. La questione della penetrazione dell'interesse pubblico nelle società partecipate è da sempre discussa e variamente risolta dalla dottrina. Una ricostruzione dei termini del dibattito si trova in A. ROSSI, *op. cit.*, spec. p. 5 s. e p. 13.

<sup>35</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 118, il quale ha anche indagato la compatibilità di tale *Systementscheidung* con la Costituzione (cfr. *op. ult. cit.*, p. 118 ss.).

responsabilmente fare»<sup>36</sup>, vanno rintracciate nell'inefficienza della gestione pubblica, nell'eccessiva politicizzazione del sistema delle partecipazioni statali e nella grave situazione della finanza pubblica<sup>37</sup>. A ciò si aggiunse, non secondariamente e anzi come fattore determinante, la spinta derivante dall'intensificarsi del processo di integrazione comunitaria e dalle connesse politiche di liberalizzazione (soprattutto a partire dall'Atto unico europeo del 1986<sup>38</sup>), che, sia pure indirettamente (attesa la proclamata neutralità del diritto comunitario rispetto al regime proprietario esistente negli Stati membri<sup>39</sup>), impose l'avvio delle privatizzazioni<sup>40</sup>. In un siffatto contesto, la firma del Trattato di Maastricht, la grave crisi valutaria (che comportò l'uscita dell'Italia dal Sistema monetario europeo) e i fatti di "Tangentopoli" nel 1992 funsero da acceleratori del processo di privatizzazione, il quale vide, nel 1993, anche la soppressione di quel

---

<sup>36</sup> F. BARCA-S. TRENTO, *op. cit.*, p. 231, i quali, con riferimento al sistema delle partecipazioni statali, rilevano altresì la mancanza di «una riflessione compiuta sul suo fallimento» (*ibidem*).

<sup>37</sup> Invero, la dottrina che si è occupata del tema ha individuato una molteplicità di motivi per i quali furono avviate le privatizzazioni. Al riguardo, per una nota sistemazione, si veda S. CASSESE, *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, cit., p. 581 ss. Cfr. altresì F. CAVAZZUTI, *Le privatizzazioni degli anni Novanta: l'IRI tra Parlamento, governo e dintorni*, in R. ARTONI (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 4, Crisi e privatizzazione*, Roma-Bari, 2013, p. 81 ss. Per un'attenta analisi delle ragioni politiche ed economiche alla base delle privatizzazioni si rimanda a A. MACCHIATI, *op. cit., passim*.

<sup>38</sup> Al riguardo la dottrina ha anche rimarcato il ruolo che ebbe la Direttiva 80/723/CEE della Commissione, del 25 giugno 1980, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie fra gli Stati Membri e le loro imprese pubbliche (cfr. al riguardo G. DI GASPARE, *op. ult. cit.*, p. 3 s.).

<sup>39</sup> Cfr. art. 345 TFUE (già art. 222 TCEE e art. 295 TCE).

<sup>40</sup> Cfr. S. CASSESE, *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, cit., p. 582 s.: «Le privatizzazioni sono state prodotte dall'Unione europea. Ciò non è avvenuto perché questa le abbia imposte, essendo l'impianto dell'Unione neutrale, dal punto di vista del rapporto pubblico-privato. Ma perché hanno agito due fattori esterni. Da un lato, la Comunità – e, poi, l'Unione – ha imposto l'integrazione dei mercati, prima ancora di quella degli Stati, portando la concorrenza in primo piano e riducendo l'area dei diritti speciali o esclusivi, nonché degli aiuti di Stato. Dall'altro, la Comunità – e, poi, l'Unione – ha imposto il divieto di discriminazioni e, quindi, ha richiesto un eguale trattamento delle attività economiche pubbliche e di quelle private, nonché una standardizzazione degli istituti del tipo di quella propria del diritto privato». Cfr. anche G. CORSO, *op. cit.*, p. 593 ss., il quale rileva che la neutralità del diritto euro-unitario per il regime proprietario delle imprese è solo «apparente» se si guarda alle disposizioni che impongono il pieno assoggettamento delle imprese pubbliche alla disciplina della concorrenza e a quelle che vietano gli aiuti di Stato (cfr. artt. 106 e 107 TFUE). Per analoghe osservazioni si veda S. M. CARBONE, *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario*, in *Dir. comm. internaz.*, 1999, p. 231 ss. Un'analisi dell'influenza del diritto comunitario sulle privatizzazioni è presente in B. CURLI, *Il «vincolo europeo»: le privatizzazioni dell'IRI tra Commissione Europea e governo italiano*, in R. ARTONI (a cura di), *op. cit.*, p. 182 ss. Al riguardo non è vano rammentare le parole che l'allora Direttore generale del Tesoro Mario Draghi pronunciò nel noto discorso tenuto a bordo del panfilo Britannia nel 1992: «[...] consideriamo questo processo – privatizzazione accompagnata da deregolamentazione – inevitabile perché innescato dall'aumento dell'integrazione europea. L'Italia può promuoverlo da sé, oppure essere obbligata dalla legislazione europea. Noi preferiamo la prima strada» (M. DRAGHI, *Conference on Privatization*, HMY Britannia, Civitavecchia, 2 giugno 1992, pubblicato su *Il Fatto quotidiano*, 22 gennaio 2020, p. 15 ss., trad. it. di A. ARESU). Sui rapporti tra integrazione europea e privatizzazioni si veda A. VERHOEVEN, *Privatisation and EC Law: Is the European Commission "Neutral" with Respect to Public versus Private Ownership of Companies?*, in *Int. and Comp. L. Quart.*, 1996, p. 861 ss.

«quadro di comando»<sup>41</sup> delle imprese pubbliche che era rappresentato dal Ministero delle partecipazioni statali<sup>42</sup>.

La decisione di procedere alle privatizzazioni maturò in un contesto che, specie alla luce degli impulsi provenienti dall'ordinamento comunitario, taluni hanno ritenuto essere caratterizzato da una revisione della costituzione economica interna<sup>43</sup> o, comunque, da un «mutamento del paradigma economico»<sup>44</sup> e nel quale sarebbe stato decretato il tramonto del modello italiano di economia mista<sup>45</sup>.

Le stesse privatizzazioni<sup>46</sup> contribuirono a sancire una ridefinizione dei rapporti tra Stato e mercato<sup>47</sup>, nell'ambito dei quali la questione della proprietà, pubblica o privata, delle imprese rappresenta uno degli elementi di fondo<sup>48</sup>. Sin da subito la dottrina non mancò tuttavia di avvertire che l'arretramento del primo (lo Stato) nei

---

<sup>41</sup> S. CASSESE, *Governare gli italiani*, cit., p. 286.

<sup>42</sup> Il Ministero delle partecipazioni statali fu soppresso, a seguito dello svolgimento di un referendum abrogativo, dal decreto-legge 23 aprile 1993, n. 118, convertito con modificazioni dalla legge 23 giugno 1993, n. 202. L'abrogazione della l. n. 1589/1956 è stata disposta con il decreto del Presidente della Repubblica 5 giugno 1993, n. 174.

<sup>43</sup> In questo senso S. CASSESE, *Privatizzazioni annunciate, mezze privatizzazioni e pseudo privatizzazioni in Italia*, cit., p. 65 ss.

<sup>44</sup> A. PREDIERI, *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel quadro della concorrenza comunitaria*, Milano, 1992, p. XV.

<sup>45</sup> Si richiamano, al riguardo, le parole di G. GUARINO, *Pubblico e privato nell'economia. La sovranità fra Costituzione e istituzioni comunitarie*, in *La Costituzione economica. Atti del Convegno*, Ferrara, cit., p. 47: «Oggi dobbiamo prendere atto che sin dal 1957, con la sottoscrizione del Trattato CEE, si è accettato in modo irreversibile come principio istituzionale quello del mercato e veniamo a constatare che tale principio, a seguito della apertura comunitaria del sistema, estesa anche al campo finanziario e monetario, provoca il graduale ma inesorabile smantellamento sia dei poteri nei quali il principio della economia mista si esprimeva, sia delle istituzioni cui l'esercizio di tali poteri aveva dato vita». In senso analogo A. PREDIERI, *op. loc. ult. cit.*, per il quale l'instaurazione del mercato interno comunitario ha segnato l'abbandono della «variante di economia mista [...] ancora non basata su un mercato concorrenziale, che dapprima era imperniata su un modello di imprese pubbliche super-aiutate e di imprese private raramente aiutate, scaduta, poi, negli ultimi anni, ad un'economia pasticciata e protezionista per i privilegiati». Sull'antinomia tra la decisione di sistema ricavabile dall'art. 41 Cost., la quale sarebbe rinvenibile nel terzo comma, e quella delle norme comunitarie, cfr. N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 1998, spec. p. 24 ss. Sulla mancanza di una cultura del mercato nella Costituzione si veda G. AMATO, *Il mercato nella Costituzione*, in *La Costituzione economica. Atti del Convegno*, Ferrara, cit., p. 7 ss.; in senso critico rispetto a tale posizione cfr. G. BOGNETTI, *op. cit.*, spec. p. 77 ss.

<sup>46</sup> La dottrina ha osservato che «[f]orse più di ogni altra politica, quella di privatizzazione fa emergere l'interdipendenza tra trasformazioni economiche, politiche e istituzionali» (R. MICCÚ, *La privatizzazione delle imprese pubbliche*, in AA.VV. (a cura di), *Governi ed economia. La transizione istituzionale nella XI Legislatura*, Padova, 1998, p. 417).

<sup>47</sup> Cfr. M. CLARICH, *Privatizzazioni e trasformazioni in atto nell'amministrazione italiana*, *Dir. amm.*, 1995, p. 519. Per una ricostruzione degli sviluppi teorici sui rapporti tra Stato e mercato si veda, per tutti, S. ZAMAGNI, *Il rapporto tra stato e mercato e la teoria dell'intervento pubblico: un riesame critico*, in Ente L. Einaudi (a cura di), *Il disavanzo pubblico in Italia: natura strutturale e politiche di rientro*, Bologna, 1992, p. 357 ss. Autorevole dottrina ha avvertito che «Stato e mercato non sono nozioni o concetti in senso proprio, ma mere sintesi verbali» (S. CASSESE, *Stato e mercato dopo privatizzazioni e deregulation*, cit., p. 381).

<sup>48</sup> Cfr. A. MACCHIATI, *op. cit.*, p. 3.

confronti del secondo (il mercato) sarebbe stato per certi versi apparente e che le operazioni di privatizzazione avrebbero piuttosto dato luogo a una (mera) «riorganizzazione»<sup>49</sup> dei poteri pubblici in ambito economico, sì da giustificare, anche per l'ordinamento italiano, l'avvertimento sul rischio di un «*annonce prématurée de la mort de Colbert*»<sup>50</sup>. Del resto, accantonata l'idea di un ordine spontaneo del mercato<sup>51</sup>, è stato osservato che «la riduzione delle proprietà pubblica richiede l'affinamento degli altri strumenti d'intervento di cui lo stato dispone e, dunque, la questione pubblico/privato non può essere posta, neppure per amore della semplificazione, in termini dicotomia, di mera alternativa»<sup>52</sup>.

Non desta pertanto stupore la circostanza per cui, nell'atto stesso di privatizzare, con particolare riferimento a quelle imprese in cui l'inerenza dell'interesse pubblico all'attività svolta<sup>53</sup> – che non veniva meno in virtù della privatizzazione<sup>54</sup> – risultava particolarmente rilevante, ci si adoperò nell'individuazione degli strumenti da approntare per evitare che la proprietà e la gestione privata fosse di pregiudizio agli

---

<sup>49</sup> S. CASSESE, *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, cit., p. 590. L'Autore osserva infatti che «non si può parlare di una vera e propria ritirata dello Stato, bensì di una modificazione delle sue forme di intervento» e che, anzi, come dimostrerebbe anche l'introduzione dei poteri speciali, «se lo spazio del diritto privato aumenta, aumenta contemporaneamente anche quello del diritto pubblico» (*ivi*, p. 588). Al riguardo si veda anche M. CLARICH, *Privatizzazioni*, cit., p. 570, il quale, al fine di evidenziare i rapporti tra le privatizzazioni e la deregolamentazione (o *deregulation*), segnala come il passaggio dallo Stato gestore allo Stato regolatore non consista in un «ritiro dello Stato» bensì «nell'introduzione di una regolazione di tipo nuovo». In senso analogo S. AMOROSINO, *Le privatizzazioni in Italia: mito e realtà*, in *Foro amm.*, 1999, II, p. 1369. Per una critica all'idea per cui «Stato ed economia siano contrapposti e che, dove si espande l'uno, l'altra si ritrae (e viceversa)», si veda S. CASSESE, *Stato e mercato dopo privatizzazioni e deregulation*, cit., p. 379; del resto, anche le politiche che si sono registrate negli anni '80 in altri ordinamenti (tra cui Stati Uniti, Inghilterra e Francia) avrebbero come tratto comune quello per cui esse «diminuiscono l'area della gestione pubblica diretta, ma non necessariamente l'area del controllo pubblico complessivo sull'economia». Di recente, la bontà delle suestiposte considerazioni è stata confermata da chi ha osservato, guardando alla realtà odierna, che «la consistenza del fenomeno di riorganizzazione – e non di mero arretramento – dell'intervento economico dello Stato è ben testimoniata dall'estensione attuale del ricorso al meccanismo delle società pubbliche» (A. AVERARDI, *op. cit.*, p. 137), il cui proliferare, come noto, ha indotto il legislatore a introdurre una disciplina generale attraverso il decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica).

<sup>50</sup> D. CARREAU-R. TREUHOLD, *La nouvelle loi de privatisation ou l'annonce prématurée de la mort de Colbert*, *Recueil Dalloz Sirey, Chron.*, 1993, p. 231.

<sup>51</sup> Cfr. in particolare N. IRTI, *op. ult. cit., passim*.

<sup>52</sup> A. MACCHIATI, *op. cit.*, p. 4.

<sup>53</sup> Sull'inerenza di pubblici interessi ad attività produttive cfr., in particolare, M. S. GIANNINI, *op. ult. cit.*, p. 187 ss.

<sup>54</sup> Con riguardo alle privatizzazioni nel settore dei servizi pubblici cfr. S. CASSESE, *Stato e mercato dopo privatizzazioni e deregulation*, cit., p. 385: «Se taluni servizi pubblici sono passati dalla mano pubblica a quella privata, lo Stato non se ne disinteressa e i servizi, per esser gestiti da privati, non divengono meno pubblici».

interessi pubblici e collettivi la cui tutela era stata fino ad allora affidata alla proprietà e alla gestione pubblica<sup>55</sup>. Per i servizi pubblici<sup>56</sup>, in particolare, con la privatizzazione veniva meno quel «sistema accentrato di gestione e di bilanciamento di interessi diversi»<sup>57</sup> sulla base del quale «la problematica concernente le regole di mercato, il governo dell'impresa e la funzione di controllo e regolazione è rimasta per lungo tempo assorbita e confusa con la proprietà pubblica»<sup>58</sup>. In altre parole, per usare la fortunata immagine di Irti, a seguito delle privatizzazioni era necessario individuare i nuovi «luoghi dell'interesse pubblico»<sup>59</sup>.

Ebbene, i poteri speciali, nella loro genesi, si iscrivono proprio in questa logica di rimodulazione (o, se si vuole, di ricollocazione) dei poteri dello Stato, il quale, dismessi i panni dell'imprenditore, recuperò, attraverso forme di intervento diverse, ma non necessariamente meno pervasive, il suo ruolo nell'economia.

Alla luce dell'oggetto del presente lavoro, nel prosieguo della trattazione non si compirà un esame dei molteplici obiettivi che le privatizzazioni perseguivano<sup>60</sup>, da alcuni ritenuti «contraddittori fra loro o irrealizzabili»<sup>61</sup>, né si tenterà di effettuare, per le medesime ragioni, un bilancio delle operazioni di dismissione compiute dallo Stato<sup>62</sup>. Ci si limiterà, invece, prima di entrare nel vivo dell'indagine, a una ricognizione delle

---

<sup>55</sup> Cfr. sul punto G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 172, il quale osserva che con le privatizzazioni si pone il problema di «come si possano continuare a tutelare interessi pubblici e collettivi presenti nell'attività delle imprese (siano esse industriali o maggior ragione di servizi), i quali non vengono (o comunque si esclude, per ragioni di politica costituzionale o di assetto dei poteri dello Stato sociale, che possano venire) meno, per effetto della cessione delle imprese stesse al mercato».

<sup>56</sup> Per un'analisi generale delle problematiche connesse alle privatizzazioni nel settore dei pubblici servizi si veda F. BONELLI, *Il codice delle privatizzazioni nazionali e locali*, cit., p. 21 ss.

<sup>57</sup> M. DRAGHI, *Privatizzazioni e governo societario*, in AA. VV., *Interessi pubblici nella disciplina delle public companies, enti privatizzati e controlli*, Milano, 2000, p. 197.

<sup>58</sup> *Ivi*, p. 196, dove si evidenziano anche le criticità della gestione pubblica in regime di monopolio, la quale «da un lato faceva, erroneamente, considerare superflue discipline di mercato e appiattiva sullo stereotipo organizzativo pubblico, positivamente disciplinato, il governo dell'impresa, dall'altro, sembrava di per sé idoneo a garantire il perseguimento delle finalità pubbliche, come se il solo fatto di avere un proprietario pubblico potesse garantire anche qualità e prezzi dei servizi al livello degli altri fornitori europei» (*ibidem*).

<sup>59</sup> N. IRTI, *op. ult. cit.*, p. 152.

<sup>60</sup> Cfr. F. BONELLI-M. ROLI, *op. cit.*, p. 998 s., il quale individua tre principali obiettivi delle privatizzazioni (il riferimento qui è alle sole privatizzazioni sostanziali, sulle quali vedi *infra*, § 2): la riduzione del debito pubblico, la diffusione dell'azionariato (con conseguente allargamento e rafforzamento del mercato borsistico) e l'aumento di efficienza e competitività delle imprese.

<sup>61</sup> GU. ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 386.

<sup>62</sup> Sul punto si rimanda a A. MACCHIATI, *Breve storia delle privatizzazioni in Italia: 1992-1999. Ovvero: si poteva far meglio?*, in *Merc. conc. reg.*, 1999, p. 447 ss.; E. BARUCCI-F. PIEROBON, *Le privatizzazioni in Italia*, Roma, 2007. Per un'analisi più recente si veda F. ZAMMARTINO, *Le privatizzazioni in Italia tra Stato e Mercato: quale bilancio?*, in *Riv. AIC*, 2021, 2, p. 204 ss.



disposizioni normative mediante cui sono state realizzate le privatizzazioni delle imprese pubbliche, nel cui ambito, come si è detto, hanno visto la luce i poteri speciali.

## 2. *La normativa in materia di privatizzazioni.*

Dal punto di vista normativo, il processo delle privatizzazioni, condotto «a colpi di decreti legge»<sup>63</sup>, fu, come noto, alquanto travagliato<sup>64</sup>, anche in virtù dell'instabilità del contesto politico-istituzionale nel quale fu definita la cornice giuridica per la dismissione delle imprese pubbliche<sup>65</sup>.

In un primo momento, con il decreto-legge 5 dicembre 1991, n. 386, convertito senza modificazioni dalla legge 28 gennaio 1992, n. 35, che rappresentò «la prima norma generale di privatizzazione»<sup>66</sup>, si attribuì agli enti di gestione delle partecipazioni statali, agli altri enti pubblici economici e alle aziende autonome statali il potere di deliberare la loro trasformazione in società per azioni, nell'ambito di un complesso *iter* decisionale<sup>67</sup>. Tali disposizioni, caratterizzate invero da un atteggiamento di eccessiva timidezza<sup>68</sup>, non trovarono tuttavia attuazione<sup>69</sup>, sicché, in un secondo momento, «con

---

<sup>63</sup> M. CLARICH, *Privatizzazioni*, cit., p. 572.

<sup>64</sup> Cfr. L. AMMANNATI, *Le privatizzazioni in Italia: alla ricerca di un progetto*, in ID. (a cura di), *op. cit.*, spec. p. 14 ss.

<sup>65</sup> Oltre alle vicende cui si è fatto cenno nel paragrafo precedente («Tangentopoli» e la crisi valutaria su tutte), va evidenziato che negli anni dal 1991 al 1994, nei quali sono state adottate le norme più importanti in materia di privatizzazioni, si sono succeduti ben 5 Governi.

<sup>66</sup> E. FRENI, *op. ult. cit.*, p. 250. Il d.l. n. 386/1991 reiterava il decreto-legge 3 ottobre 1991, n. 309, decaduto per mancata conversione, il quale a sua volta riprendeva, con parziali modifiche, le disposizioni del d.d.l. 5 giugno 1991, n. 2863, non approvato in Parlamento. Al riguardo occorre osservare come, in realtà, la prima vera privatizzazione «di sistema» fu quella che riguardò le banche pubbliche, della quale si occuparono la legge 30 luglio 1990, n. 218 (c.d. legge Amato) e il decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356. Su tale privatizzazione, che esula dalla presente analisi, si rinvia, tra gli altri, a G. MINERVINI, *Le privatizzazioni bancarie*, in G. MARASÀ (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1997, p. 27 ss.; F. MERUSI, *Dalla banca pubblica alla fondazione privata. Cronache di una riforma decennale*, Torino, 2000.

<sup>67</sup> Su tale provvedimento normativo si vedano, per tutti, G. DI GASPARE, *La trasformazione degli enti pubblici economici e la dismissione delle partecipazioni statali. Verso un nuovo ibrido: le s.p.a. di diritto pubblico*, in *Nomos*, 1992, p. 24 ss.; R. PARDOLESI-R. PERNA, *Fra il dire e il fare: la legislazione italiana sulla privatizzazione delle imprese pubbliche*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1994, p. 544 ss.

<sup>68</sup> In questo senso M. CLARICH, *Privatizzazioni*, cit., p. 572, il quale evidenziò che dalla formulazione letterale delle disposizioni si potesse ricavare il carattere meramente facoltativo della trasformazione in società per azioni.

<sup>69</sup> Cfr. sul punto F. BONELLI-M. ROLI, *op. cit.*, p. 994, nt. 1: «Le ragioni del fallimento della procedura di privatizzazione formale prevista dalla l. n. 35 del 1992 devono essere probabilmente

un tocco di penna»<sup>70</sup>, si dispose la trasformazione *ex lege* di IRI, ENI, INA ed ENEL in società per azioni, assegnando le relative partecipazioni al Ministro del tesoro<sup>71</sup> (cfr. art. 15 decreto-legge 11 luglio 1992, n. 333, convertito con modificazioni dalla legge 8 agosto 1992, n. 359). Inoltre, con il medesimo provvedimento normativo<sup>72</sup> si attribuì al CIPE il potere di deliberare la trasformazione in società per azioni di altri enti pubblici (cfr. art. 18 d.l. n. 333/1992)<sup>73</sup>. Il decreto-legge si occupava dunque di quella che fu comunemente definita privatizzazione formale (o fredda o debole)<sup>74</sup>, ossia della (sola) modificazione della forma giuridica degli enti pubblici, che avrebbe dovuto costituire la tappa propedeutica alla privatizzazione sostanziale (o calda o forte), implicante la modificazione dell'assetto proprietario delle società attraverso la cessione ai privati delle partecipazioni di controllo<sup>75</sup> in mano pubblica<sup>76</sup>.

---

ricercate sia in talune incertezze interpretative originate dal testo della legge, sia nella ritrosia generalmente manifestata dagli enti pubblici ad assumere l'iniziativa di trasformarsi in società per azioni».

<sup>70</sup> G. OPPO, *Diritto privato e interessi pubblici*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, p. 38.

<sup>71</sup> In sede di conversione del decreto-legge furono soppresse le previsioni che prevedevano l'istituzione di due “*superholdings*”, ossia di due società per azioni alle quali avrebbero dovuto essere assegnate le partecipazioni (solo) provvisoriamente attribuite al Ministro del tesoro. Tale impostazione, fortemente voluta dall'allora Ministro dell'industria Giuseppe Guarino, «riproduceva, seppure ad un altro livello, l'esperienza del precedente ordinamento, in particolare per quanto riguarda i rapporti tra il potere politico e le imprese pubbliche che restava “mediato” da un organismo separato dotato di una propria autonomia operativa» (L. AMMANNATI, *op. ult. cit.*, p. 30). Per una ricostruzione della vicenda delle “*superholdings*” cfr. F. CAVAZZUTI, *op. ult. cit.*, p. 98 ss. e, più di recente, M. BENVENUTI, *La spada e lo scudo. Prime note sulle nuove forme di intervento diretto dello Stato nell'economia con finalità di politica industriale*, in *Dir. cost.*, 2021, p. 13 ss.

<sup>72</sup> Con riguardo alle disposizioni del d.l. n. 333/1992 sulla trasformazione degli enti pubblici in società per azioni si veda C. IBBA (a cura di), *Trasformazione degli enti pubblici economici in società per azioni*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1994, p. 1207 ss.

<sup>73</sup> Sulla base di tale disposizione furono trasformati in società per azioni l'Ente ferrovie dello Stato e l'Ente Poste italiane.

<sup>74</sup> La realizzazione della cosiddetta privatizzazione formale pose numerosi problemi interpretativi, tra i quali, in particolare, quello dell'applicabilità del controllo della Corte dei conti sulle società derivanti dalla trasformazione nella permanenza del controllo pubblicistico, risolto in senso positivo dalla Corte costituzionale (cfr. Corte costituzionale, sentenza 17 dicembre 1993, n. 466). Più in generale, sulla disciplina applicabile alle società privatizzate prima della perdita del controllo da parte dello Stato, si veda A. DE ROSA, *La privatizzazione “formale” degli enti pubblici economici nel contesto delle società per azioni in mano pubblica*, in L. AMMANNATI (a cura di), *op. cit.*, p. 43 ss.; F. BONELLI, *Il codice delle privatizzazioni nazionali e locali*, cit., p. 9 ss. Sulle privatizzazioni formali si veda anche C. IBBA, *La tipologia delle privatizzazioni*, cit., p. 464 ss.

<sup>75</sup> Secondo l'impostazione prevalente in dottrina, affinché possa aversi privatizzazione sostanziale non è infatti sufficiente la mera cessione di partecipazioni di minoranza ma è necessario che si realizzi la perdita del controllo da parte dell'azionista pubblico. Si veda, ad esempio, F. BONELLI-M. ROLI, *op. cit.*, p. 999. Per un'analisi problematica della questione si veda G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 158 ss.

<sup>76</sup> Sulla distinzione tra privatizzazione formale e sostanziale, si vedano, *ex multis*, P. JAEGER, *Problemi attuali delle privatizzazioni in Italia*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 990 ss.; G. DI GASPARE, *Privatizzazioni (privatizzazione delle imprese pubbliche)*, cit., p. 2 ss.; M. CLARICH, *Privatizzazioni*, cit., p. 569. Circa i rapporti tra queste due tipologie di privatizzazioni e, in particolare, circa la rilevanza in sé della privatizzazione

Il completamento del processo di privatizzazione, ossia la realizzazione della privatizzazione sostanziale, richiedeva la definizione dei criteri per la cessione delle partecipazioni azionarie detenute dallo Stato o dagli enti pubblici. A ciò si procedette, dapprima, con una delibera del CIPE del 30 dicembre 1992<sup>77</sup> e, successivamente, per il tramite del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito con modificazioni dalla legge 30 luglio 1994, n. 474<sup>78</sup>, la cui rilevanza di sistema fu tale da indurre la dottrina a sottolineare come tale decreto-legge, lungi dal limitarsi a definire le modalità di cessione delle partecipazioni pubbliche, avesse in realtà voluto predisporre «una sorta di regolazione generale del processo di privatizzazione delle imprese partecipate dallo Stato»<sup>79</sup>, nonché, qualche tempo dopo, a includere tale provvedimento normativo tra quelli da ricomprendersi nella costituzione economica (in senso ampio)<sup>80</sup>. Del resto,

---

formale, occorre segnalare che nella delibera del CIPE del 25 marzo 1992, n. 18, recante direttive per la trasformazione in società per azioni degli enti pubblici economici e delle aziende autonome statali, si affermava che il mutamento della forma giuridica fosse «di per sé obiettivo strategico». In senso contrario si poneva la dottrina maggioritaria, la quale rilevava come in mancanza di cessione ai privati delle partecipazioni di controllo fosse «fuor di luogo parlare di privatizzazioni» (GU. ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, cit., p. 386); nello stesso senso P. JAEGER, *op. ult. cit.*, p. 992. Per una posizione intermedia (così definita dallo stesso Autore), si veda F. BONELLI, *La privatizzazione delle imprese pubbliche*, cit., p. 4 ss., ad avviso del quale «l'assunzione della veste formale di s.p.a. è lungi dall'essere stata irrilevante» (*ivi*, p. 6).

Per altra dottrina, teorizzatrice della cosiddetta privatizzazione reale, neppure quella che quella si è qui definita come privatizzazione sostanziale sarebbe una vera e propria privatizzazione, che potrebbe ricorrere solo nel caso in cui nel settore interessato si realizzi «un'adeguata ed effettiva demonopolizzazione e "liberalizzazione"» (S. FOIS, *Servizi e interessi tra privatizzazioni e regolazione pubblica*, in AA. VV., *Interessi pubblici nella disciplina delle public companies, enti privatizzati e controlli*, cit., p. 43). Al di là della condivisibilità di tale impostazione, ciò che occorre qui rilevare è il legame necessario, da più parti evidenziato, tra privatizzazione e liberalizzazione, «perché non è ammissibile che la dissoluzione dei monopoli pubblici dia luogo a monopoli od oligopoli privati» (V. ROPPO, *Privatizzazioni e ruolo del «pubblico»: lo Stato regolatore*, in *Pol. dir.*, 1997, p. 627). Era dunque diffusa l'idea per la quale le dismissioni nei settori di monopolio "legale" avrebbero dovuto essere precedute dalle liberalizzazioni nonché, nei settori di monopolio "naturale", da una nuova regolamentazione; si veda al riguardo F. BONELLI, *Il codice delle privatizzazioni nazionali e locali*, cit., p. 23 ss.

<sup>77</sup> Delibera del CIPE 30 dicembre 1992, n. 96, *Direttive concernenti le modalità e le procedure di cessione delle partecipazioni dello Stato nelle società per azioni derivanti dalla trasformazione degli enti pubblici economici e delle aziende autonome*.

<sup>78</sup> Il d.l. n. 332/1994 costituiva la quarta reiterazione del decreto-legge 27 settembre 1993, n. 389, a seguito della mancata conversione di quest'ultimo nonché dei decreti-legge 29 novembre 1993, n. 486, 31 gennaio 1994, n. 75 e 31 marzo 1994, n. 216.

<sup>79</sup> B. LIBONATI, *La faticosa "accelerazione" delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 21. Cfr. anche R. COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 77, per il quale il decreto-legge in questione «non si limita a introdurre norme procedurali per la privatizzazione delle partecipazioni azionarie pubbliche, ma incide profondamente sulla disciplina delle società oggetto di dismissione, introducendo norme diverse da quelle di diritto comune, con riferimento sia all'organizzazione societaria sia al contenuto e alla circolazione della partecipazione sociale».

<sup>80</sup> In questo senso R. MICCÙ, *Lo Stato regolatore e la nuova costituzione economica: paradigmi di fine secolo a confronto*, in P. CHIRULLI-R. MICCÙ (a cura di), *Il modello europeo di regolazione. Atti della giornata di studio in*

tale rilevanza derivava anche dalla considerazione per cui «la definizione degli aspetti tecnici delle procedure di privatizzazione [...] assume o può assumere una rilevanza strategica quale fattore condizionante la conformazione futura del sistema economico produttivo del Paese, oltre che una valenza decisiva nella prospettiva della tutela di delicatissimi interessi di stampo squisitamente pubblicistico precedentemente garantiti dalla situazione di *public ownership*»<sup>81</sup>.

Il d.l. n. 332/1994 introdusse innanzitutto una disciplina di carattere generale – indistintamente applicabile, cioè, a tutte le società partecipate dallo Stato o da enti pubblici – il cui nucleo essenziale era costituito dalle disposizioni sulle modalità di dismissione delle partecipazioni azionarie in mano pubblica. A tali previsioni, di carattere prevalentemente procedurale, se ne affiancavano altre destinate specificamente a società operanti in settori che potremmo definire sensibili e con riferimento ai quali si ritenne opportuno introdurre specifici strumenti di salvaguardia degli interessi pubblici, in alcuni casi comportanti delle significative limitazioni all'autonomia privata<sup>82</sup>. Tra questi, in particolare, vi erano proprio i poteri speciali o, secondo una terminologia da ritenere però impropria<sup>83</sup> (per quanto ampiamente diffusa), le *golden shares*.

Prima di addentrarci nell'esame delle disposizioni del d.l. n. 332/1994 che interessano ai fini della presente indagine, verrà riservato qualche breve cenno agli istituti analoghi ai poteri speciali che erano stati introdotti in precedenza in altri ordinamenti, in particolare in quello britannico e francese, e ai quali il nostro legislatore si è chiaramente ispirato; ciò consentirà di meglio apprezzare quelli che sono i tratti di originalità della disciplina italiana. Inoltre, si procederà a una ricostruzione di quelli che possono ritenersi i precedenti, nel nostro ordinamento, dei poteri speciali.

---

onore del prof. Salvatore Cattaneo, Napoli, 2011, p. 257, nt. 50. Parla di «“*Grundnorm*” delle privatizzazioni» G. C. SPATTINI, *La golden share “all’italiana” finalmente “presa sul serio” dalla Corte di giustizia?*, cit., p. 1616.

<sup>81</sup> R. GAROFOLI, *Le privatizzazioni degli enti dell'economia*, cit., p. 211.

<sup>82</sup> Cfr. E. FRENI, *op. ult. cit.*, p. 254 ss. e G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 121 ss.

<sup>83</sup> Ciò in ragione del fatto che, come vedremo, l'attribuzione dei poteri speciali al Ministro del tesoro era svincolata dal mantenimento di una partecipazione azionaria al capitale della società privatizzata. In questo senso, *ex multis*, G. C. SPATTINI, *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria. La deriva sostanzialistica della Corte di Giustizia, ovvero il «formalismo» del principio della «natura della cosa»: il caso Volkswagen e altro*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2008, p. 307 ss., spec. p. 320.

### 3. Cenni sulla golden share britannica e sull'action spécifique francese.

È pacifico che spetti alla Gran Bretagna la paternità della *golden share*<sup>84</sup>, la cui introduzione fu prevista nell'ambito delle operazioni di privatizzazione condotte, soprattutto a partire dai primi anni '80, dal Governo guidato da Margareth Thatcher e che coinvolsero numerose imprese pubbliche, tra le quali, ad esempio, *Britoil*, *Enterpriseoil*, *British Telecom*, *British Airways*<sup>85</sup>. In tale contesto, anche in virtù della circostanza per cui la modalità di vendita alla quale maggiormente si ricorse fu quella dell'offerta al pubblico (con lo scopo di garantire un'ampia diffusione dell'azionariato), v'era l'esigenza «di trovare uno strumento che rendesse possibili le numerose dismissioni previste senza disperdere ed abbandonare a se stesse le imprese che si volevano cedere»<sup>86</sup> e, soprattutto, di evitare scalate non gradite da parte di soggetti stranieri<sup>87</sup>. Tale strumento fu per l'appunto individuato nella *golden share* (o, anche, *special share*), cioè nel mantenimento in capo all'autorità governativa di un'azione, tipicamente dal valore simbolico di una sterlina, alla quale erano associate prerogative speciali (in quanto non proporzionate alla partecipazione al capitale di rischio) e la cui titolarità consentiva di conservare un'ingerenza nella conduzione delle società privatizzate e di evitare acquisizioni da parte di soggetti non graditi<sup>88</sup>. Una delle peculiarità che vanno evidenziate è che non fu prevista una regolamentazione generale dell'istituto<sup>89</sup> sicché i

---

<sup>84</sup> In questo senso J. SODI, *op. cit.*, p. 374.

<sup>85</sup> Sulle privatizzazioni in Gran Bretagna si vedano, tra gli altri, V. WRIGHT, *Le privatizzazioni in Gran Bretagna*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1988, p. 86 ss.; J. RICHARDSON-G. DUDLEY, *Le privatizzazioni in Gran Bretagna: innovazione di successo e implementazione difficile?*, in *Stato e mercato*, 1996, p. 235 ss.; J. KAY, *La privatizzazione nel Regno Unito 1979-1999*, in F. A. GRASSINI (a cura di), *Guido Carli e le privatizzazioni dieci anni dopo*, Roma, 2001, p. 19 ss. La Gran Bretagna fu di fatto il primo Paese ad avviare una così ampia campagna di privatizzazioni e tale esperienza fu presa a modello da numerosi altri Stati (cfr. C. GRAHAM-T. PROSSER, *op. cit.*, p. 1).

<sup>86</sup> J. SODI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>87</sup> Cfr. Cfr. E. DEL CASALE, *Uno strumento diretto di controllo governativo sulle privatizzazioni: le "golden shares"*, in *Pol. dir.*, 1988, 1, p. 149, per la quale l'introduzione delle *golden shares* era essenzialmente finalizzata a «impedire il controllo estero nei casi in cui questo è considerato non desiderabile», a «bloccare il rilevamento della società finché questa non sia pienamente inserita nel settore privato» e a «vietare alcune modifiche dell'assetto patrimoniale della società».

<sup>88</sup> Lo schema è così descritto da C. GRAHAM-T. PROSSER, *Golden Shares: industrial policy by stealth?*, in *Public Law*, 1988, p. 414: «[...] the share capital of the company will contain one special rights redeemable preference share of £1 held by the government or their nominees».

<sup>89</sup> Si veda G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 13. Cfr. anche Camera dei deputati, XVI Legislatura, Dossier di documentazione A.C. 5052, *La disciplina della golden share in Belgio, Regno Unito e Spagna*, Note informative sintetiche n. 34/II, 28 marzo 2012. Tra l'altro va evidenziato che in Gran Bretagna, a

poteri connessi alla *golden share* «sono stati individuati discrezionalmente a seconda delle finalità da perseguire e delle diverse attività svolte dalle imprese privatizzande»<sup>90</sup>, il che ha condotto «a una certa varietà tipologica»<sup>91</sup>. A titolo meramente esemplificativo, tramite la *golden share* era possibile imporre la cittadinanza britannica per alcuni membri del consiglio di amministrazione, introdurre dei limiti al possesso azionario, vietare atti di disposizione materiale del patrimonio e partecipare alle assemblee della società (in alcuni casi con diritto di voto)<sup>92</sup>.

L'introduzione delle *golden shares* nell'ordinamento britannico fu oggetto di non poche critiche da parte della dottrina, la quale, oltre a mettere in luce le distorsioni che queste producevano rispetto alla disciplina societaria<sup>93</sup>, ne sottolineò l'incoerenza con la retorica liberista che accompagnava le privatizzazioni<sup>94</sup>. A ciò si aggiunga che la natura formalmente privatistica di tali poteri, la cui unica fonte era lo statuto societario, poneva fortemente in dubbio la sindacabilità giudiziaria degli atti di esercizio delle prerogative governative<sup>95</sup>. Infine, si deve segnalare che, se in alcuni casi è stata prevista

---

differenza di quanto avvenuto in altri ordinamenti (tra cui Italia e Francia), non fu neppure introdotta una disciplina generale sulle privatizzazioni.

<sup>90</sup> G. LOMBARDO, *Golden share*, in *Enc. giur.*, XVII, Roma, 1998, p. 2.

<sup>91</sup> *Ibidem*.

<sup>92</sup> Cfr. E. DEL CASALE, *op. cit.*, p. 151 s.; R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 246; G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 14. Secondo l'impostazione più diffusa le tipologie di *golden share* sarebbero riconducibili a due schemi giuridici. Nel primo, secondo la formula della cosiddetta *built in majority*, al ricorrere di determinate circostanze allo *special shareholder* veniva attribuito in assemblea un voto in più rispetto alla totalità delle azioni in possesso degli altri azionisti in assemblea. Inoltre, al titolare della *golden share* spettava il potere di convocare l'assemblea straordinaria, nella quale, alla luce della maggioranza detenuta in virtù del sistema appena descritto, questi poteva far approvare le decisioni ritenute necessarie (cfr. G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 15). Attraverso tale schema, ritenuto «*unsophisticated*» (C. GRAHAM-T. PROSSER, *op. ult. cit.*, p. 415), all'azionista pubblico era riservato un penetrante controllo sulle vicende societarie. Il secondo modello, identificato con la formula «*relevant person*», fu previsto per assicurare il rispetto di eventuali limitazioni al possesso azionario e imponeva ai soci la notifica della detenzione di partecipazioni superiori al 5% del totale e la dismissione delle azioni eccedenti il 15% delle azioni con diritto di voto. Al superamento di tale soglia – che comportava che il socio venisse qualificato, per l'appunto, come *relevant person* – gli amministratori avrebbero potuto avviare un contraddittorio con l'interessato, all'esito del quale si sarebbe potuti pervenire alla cessione coattiva delle azioni per ripristinare il rispetto delle soglie massime. Cfr. sul punto Camera dei deputati, XVI Legislatura, Dossier di documentazione A.C. 5052, *La disciplina della golden share in Belgio, Regno Unito e Spagna*, cit. Per un'analisi più puntuale cfr. G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 19 ss. Occorre segnalare che ad avviso di C. GRAHAM-T. PROSSER, *op. ult. cit.*, p. 416, riferirsi al secondo modello in termini di *golden share* sarebbe improprio, in quanto tali previsioni non sarebbero necessariamente legate al possesso di un'azione da parte dell'autorità governativa.

<sup>93</sup> Cfr. L. C. B. GOWER, *Principles of Modern Company Law*, London, 1992, p. 77.

<sup>94</sup> In questo senso A. P. RUTABANZIBWA, *What is golden in the golden share? Company law implications of privatisation*, in *The Company Lawyer*, 1996, vol. 17, n. 2, p. 42.

<sup>95</sup> Sui problemi legati alla *judicial review* degli atti di esercizio dei poteri connessi alla *golden share* cfr. C. GRAHAM-T. PROSSER, *op. ult. cit.*, p. 430; G. LOMBARDO, *op. cit.*, p. 4 s.

la temporaneità della *golden share*<sup>96</sup>, di solito stabilendone la durata quinquennale, non sono stati pochi i casi in cui l'azione speciale riservata all'azionista pubblico ha avuto scadenza illimitata<sup>97</sup>.

La nostra dottrina ha tuttavia sottolineato che, per quanto la *golden share* potesse risultare uno strumento particolarmente invasivo, la prassi applicativa ha dimostrato che di tali poteri sia stato fatto un utilizzo equilibrato e che di essi il Governo britannico non abbia mai abusato<sup>98</sup>.

Tratti dissimili contrassegnarono l'esperienza francese, nella quale, nonostante una consolidata tradizione di dirigismo economico, l'*action spécifique* ebbe un ruolo meno significativo rispetto alla *golden share*. Le ragioni vanno ricercate nelle peculiarità del processo di privatizzazioni condotto in Francia a partire dal 1986 sotto la guida del Governo di Jacques Chirac<sup>99</sup>. Va innanzitutto segnalato che tali privatizzazioni – le quali, analogamente a quanto verificatosi in Italia, sono state oggetto di una regolamentazione generale<sup>100</sup> – ebbero una portata meno ampia di quelle realizzate oltre manica, soprattutto perché le stesse non investirono, anche in ragione dei limiti costituzionali<sup>101</sup>, le imprese la cui attività aveva le caratteristiche di un servizio pubblico

---

<sup>96</sup> Ad avviso di R. PEREZ, *I controlli sugli enti pubblici economici privatizzati*, in S. AMOROSINO (a cura di), *Le trasformazioni del diritto amministrativo. Scritti degli allievi per gli ottanta anni di M. S. Giannini*, Milano, 1994, p. 206, la previsione di limiti temporali sarebbe una caratteristica tipica della *golden share* britannica. In senso contrario, ci pare, G. LOMBARDO, *op. cit.*, p. 2, il quale segnala che «solo in pochi casi è stato previsto un limite temporale di validità dell'azione speciale». Sul punto cfr. anche C. GRAHAM-T. PROSSER, *op. ult. cit.*, p. 414, il quale segnala che «[t]here is generally no fixed time period for the ending of the golden share scheme».

<sup>97</sup> Per un'elencazione delle società nelle quali la *golden share* è stata introdotta senza limiti di tempo, cfr. G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 21, nt. 57. Rileva comunque J. SODI, *op. cit.*, p. 376, che «[p]ur non essendo previsti limiti temporali, raramente i Ministri hanno detenuto una *golden share* per un periodo superiore a qualche anno e generalmente vi hanno rinunciato dopo alcuni mesi».

<sup>98</sup> In questo senso J. SODI, *op. loc. cit.*, che sul punto richiama L. LAWSON, *Le privatizzazioni: gli aspetti tecnici più rilevanti*, Roma, 1994. In quello che ci pare un ridimensionamento dell'istituto in esame, è stato sostenuto che «è difficile dimostrare la rilevanza pratica della proprietà delle *golden share*: questa misura sembra costituire più una risposta politica alle critiche dell'opposizione, che un mezzo per facilitare la continuazione del "controllo" governativo sulle imprese privatizzate» (J. RICHARDSON-G. DUDLEY, *op. cit.*, p. 252).

<sup>99</sup> Sulle privatizzazioni in Francia si vedano, tra gli altri, H. DUMEZ-A. HEUNEMAITRE, *Le privatizzazioni in Francia*, in *Stato e mercato*, 1996, p. 295 ss.

<sup>100</sup> La prima normativa generale sulle privatizzazioni era contenuta nella legge 2 luglio 1986, n. 86-793, attraverso la quale si attribuiva al Governo il potere di definire, mediante *ordonnances*, le modalità delle dismissioni. L'allora Presidente della Repubblica Mitterand si rifiutò tuttavia di controfirmare i provvedimenti predisposti del Governo, sicché, per superare tale *impasse*, la disciplina applicativa della l. n. 86-793 fu riportata in un disegno di legge, che condusse all'approvazione della legge 6 agosto 1986, n. 86-912. Tale vicenda è stata di recente ricordata da G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 40 s.

<sup>101</sup> Tali limiti, previsti dal comma 9 del preambolo della Costituzione francese del 1946 (richiamata dalla Costituzione del 1958), furono rammentati dalla Corte costituzionale francese, la quale,

o di un monopolio di fatto. L'introduzione di un'azione speciale fu dapprima prevista dalla legge 6 luglio 1986, n. 86-912, il cui art. 10 attribuiva al Ministro dell'economia il potere di stabilire (mediante un *arrêté*<sup>102</sup>) se la tutela dell'interesse nazionale richiedesse la conversione di un'azione ordinaria detenuta o acquisita dallo Stato in un'azione speciale. Le disposizioni normative prevedevano che l'istituzione di questa *action spécifique* producesse i suoi effetti automaticamente, salva la necessità di adeguare gli statuti societari prima dell'avvio delle operazioni di dismissione<sup>103</sup>. Lo schema era piuttosto semplice e dall'ambito applicativo invero assai circoscritto, in quanto l'azione speciale attribuiva al Ministro dell'economia unicamente un potere di gradimento in relazione all'assunzione di partecipazioni eccedenti il 10% del capitale sociale. Inoltre, l'*action spécifique* non poteva avere durata superiore a cinque anni.

La disciplina fu oggetto di significative modifiche da parte della legge 19 luglio 1993, n. 93-923, la quale ampliò sensibilmente i poteri connessi all'azione speciale, assegnando a tale dispositivo un ruolo centrale nel sistema della protezione dell'interesse nazionale<sup>104</sup>. Accanto al potere di gradimento furono infatti introdotti il potere di nominare uno o due rappresentanti dello Stato nel consiglio di amministrazione o nel consiglio di sorveglianza della società, i quali non avevano però diritto di voto, e il potere di opporsi alle decisioni che comportassero la cessione o l'attribuzione a titolo di garanzia di attivi e che potessero essere di pregiudizio all'interesse nazionale. Fu inoltre eliminato il previgente limite temporale di cinque anni per la validità dell'azione speciale. In luogo di tale limite si introdusse la previsione per cui «[h]ormis les cas où l'indépendance nationale est en cause, l'action spécifique peut à tout moment être définitivement transformée en action ordinaire par décrets»<sup>105</sup>. Per quanto tale modifica potesse apparire dirompente, ad avviso della dottrina, essa doveva essere interpretata nel senso che, sebbene non fosse più formalmente previsto un termine per l'operatività

---

chiamata a esprimersi sulla legittimità della prima normativa generale sulle privatizzazioni (ossia la l. n. 86-793), segnalò la necessità di rispettare le previsioni costituzionali sulla nazionalizzazione delle imprese la cui attività avesse le caratteristiche di un servizio pubblico nazionale o di un monopolio di fatto (*Conseil Constitutionnelle*, decisione n. 86-207 DC del 26 giugno 1986).

<sup>102</sup> Con la riforma del 1993, di cui subito nel testo, si dispose che l'introduzione di un'*action spécifique* dovesse essere disposta non più con *arrêté* bensì mediante *décret*.

<sup>103</sup> La previsione sull'adeguamento dello statuto societario fu poi soppressa nel 1993. Sul punto si veda G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 55.

<sup>104</sup> In questo senso M. DURUPTY, *La privatisation banalisée. Commentaire de la loi de privatisation du 19 juillet 1993*, in *AJDA*, 1993, n. 10, p. 716.

<sup>105</sup> Art. 10, par. I, comma 4, l. n. 86-912, così come modificato dall'art. 7 l. n. 93-923.



dell'*action spécifique*, ciononostante il mantenimento della stessa doveva trovare giustificazione nella permanente necessità di tutelare l'interesse nazionale<sup>106</sup>.

Anche in Francia, all'introduzione di un'azione con prerogative speciali furono riservate severe critiche da parte della dottrina, che la definì «*purement et simplement comme une monstruosité*»<sup>107</sup>. La considerevole estensione dell'ambito applicativo di questo strumento di ingerenza governativa realizzatasi con la riforma del 1993 avrebbe portato, ad avviso di alcuni, alla creazione di un nuovo tipo di società<sup>108</sup>, «*la société à actions spécifiques*»<sup>109</sup>, la cui disciplina giuridica era considerata «*tellement exorbitant que l'authenticité de sa privatisation paraît discutable*»<sup>110</sup>.

Tuttavia, come si è già detto, l'*action spécifique* rivestì un ruolo più limitato nelle procedure di privatizzazione rispetto a quanto avvenne in Gran Bretagna, sebbene ciò non dovesse ritenersi imputabile a un disinteresse dello Stato al mantenimento di un'influenza nella società privatizzate quanto piuttosto alla circostanza per cui il controllo sulla sorte di tali società fu prevalentemente affidato a un altro strumento, ossia alla costituzione di gruppi di azionisti di riferimento (i cosiddetti *noyaux durs*)<sup>111</sup>, il cui obiettivo principale era quello di evitare che l'immissione delle società sul mercato le rendesse facili prede di scalate ostili, soprattutto da parte di investitori stranieri<sup>112</sup>.

Al di là di ciò, è stato rilevato che la disciplina dell'*action spécifique* appariva circondata da limiti ben più stringenti di quelli ai quali era sottoposta la *golden share* britannica. Infatti, i poteri associati all'*action spécifique* erano direttamente previsti dalla

---

<sup>106</sup> In questo senso G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 69 ss. e G. LOMBARDO, *op. cit.*, p. 5 s., per il quale deponeva in tal senso anche la circostanza per cui la Corte costituzionale francese aveva in passato ritenuto legittima l'azione speciale proprio in virtù del suo carattere temporaneo; il riferimento è a *Conseil Constitutionnelle*, decisione n. 89-254 DC del 4 luglio 1989.

<sup>107</sup> D. CARREAU-R. TREUHOLD, *Privatisations, droit boursier, et pratiques des marchés*, in *Revue des sociétés*, 1994, p. 10, dove si rileva altresì che l'*action spécifique* «*réalise en effet un mélange des genres entre les pouvoirs de l'Etat en tant que souverain et les pouvoirs ordinaires de l'Etat en tant qu'actionnaire*» (*ivi*, p. 12).

<sup>108</sup> Come si vedrà, anche in Italia v'è chi ha ritenuto che le norme sui poteri speciali avessero comportato l'introduzione di società speciali. Sul punto cfr. *infra*, § 6.

<sup>109</sup> M. DURUPTY, *op. cit.*, p. 715.

<sup>110</sup> *Ibidem*. Più in generale, a seguito delle significative novità apportate dalla l. n. 93-923, soprattutto con riguardo ai *noyaux durs* e all'*action spécifique*, è stato rilevato un significativo cambio di prospettiva nei trasferimenti delle imprese dal settore privato al settore pubblico, i quali non potevano più essere considerati delle semplici operazioni patrimoniali bensì «*des instruments d'une nouvelle forme d'intervention de l'État dans le système politico-économique*» (M. BAZEX, *La privatisation, stade suprême de l'interventionnisme?*, in *RFDA*, 1994, p. 287).

<sup>111</sup> In questo senso, ad esempio, C. GRAHAM-T. PROSSER, *op. ult. cit.*, p. 430. Sull'evoluzione della disciplina francese dei *noyaux durs* cfr. G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 74 ss.

<sup>112</sup> Cfr. D. CARREAU-R. TREUHOLD, *op. ult. cit.*, p. 8 s.

legge e costituivano un numero chiuso; la conversione di un'azione ordinaria in un'azione speciale richiedeva la sussistenza di un motivo specifico, ossia la necessità di tutelare l'interesse nazionale (per quanto tale formula potesse apparire, ed effettivamente lo era, troppo generica). Inoltre, anche una volta eliminato l'espesso limite temporale all'operatività dell'azione speciale, questa non poteva essere mantenuta qualora fossero venute meno le esigenze di tutela dell'interesse nazionale.

Va infine segnalato che il legislatore francese aveva introdotto ulteriori misure preposte alla tutela dell'interesse nazionale a seguito delle privatizzazioni. In particolare, la dottrina<sup>113</sup> ha evidenziato che, sulla base del quadro normativo scaturito dalla riforma del 1993, tra queste si poteva annoverare la possibilità di stabilire dei limiti al possesso azionario pari al 5%, la previsione per cui agli investitori extra comunitari non poteva essere ceduto più del 20% del capitale delle società privatizzate<sup>114</sup> e, soprattutto, quella per cui il Ministro dell'economia poteva esprimere il suo gradimento in caso di acquisizione di partecipazioni azionarie superiori al 5% nelle società la cui attività rientrasse nelle disposizioni degli artt. 55, 56 e 223 CEE (oggi artt. 51, 52 e 346 TFUE). Con riguardo a tale gradimento, la dottrina ha correttamente rilevato come in questo caso non ci si trovasse di fronte a un'*action spécifique* in senso proprio, bensì, per certi versi analogamente a quanto si registrerà nell'ordinamento italiano (ma senza il bizantino espediente dell'introduzione di un'apposita clausola statutaria), a un potere speciale<sup>115</sup>. Infatti, il potere di gradimento attribuito al Ministro non presupponeva la titolarità di un'azione in capo all'autorità governativa e trovava la sua fonte direttamente nella legge<sup>116</sup>.

Pur nella diversità delle soluzioni adottate nell'ordinamento britannico e in quello francese, un punto di contatto tra le due discipline, se ci eccettua il potere di gradimento da ultimo esaminato, poteva ravvisarsi nel collegamento delle prerogative speciali a una partecipazione azionaria pubblica, per quanto simbolica.

---

<sup>113</sup> L'impostazione di cui nel testo è di G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 58 ss.

<sup>114</sup> Prima della riforma del 1993 tale limite trovava applicazione, indistintamente, nei confronti di tutti gli investitori stranieri, e dunque anche di quelli comunitari.

<sup>115</sup> G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 61.

<sup>116</sup> Non era quindi necessario un apposito provvedimento per l'attribuzione del potere di gradimento ed esso inoltre non doveva essere previsto dallo statuto delle società privatizzate. Ciò rappresenta un tratto distintivo rispetto alla disciplina italiana introdotta nel 1994, la quale invece richiedeva che l'introduzione dei poteri speciali venisse prevista mediante un d.P.C.m. e che tali poteri venissero riportati nello statuto.

In altri ordinamenti, invece, limitando qui lo sguardo entro i confini dell'Unione europea, si è optato per un regime amministrativo “puro”, in cui il controllo sulle imprese strategiche era assicurato da prerogative esercitate *iure imperii*, svincolate dal mantenimento di una partecipazione al capitale sociale da parte dell'azionista pubblico. In questo modo era congegnata, in particolare, la disciplina, anch'essa temporalmente precedente quella italiana, del Portogallo, e analogamente si porrà quella spagnola, introdotta invece nel 1995, mentre in Belgio, nel 1994, è stata prevista un'azione speciale ispirata al modello francese<sup>117</sup>.

#### 4. I poteri speciali nell'ordinamento italiano: i precedenti.

Si è già detto che i poteri speciali furono introdotti stabilmente nel nostro ordinamento per il tramite del d.l. n. 332/1994. Va però segnalato come già in passato, ancora prima che venissero avviate le privatizzazioni “di sistema” degli anni '90<sup>118</sup> e limitatamente alle cessioni delle partecipazioni detenute dagli enti di gestione, si fosse tentato di predisporre uno strumento per certi versi molto simile (anche se per altri molto diverso). Il riferimento è alla proposta di legge presentata alla Camera dei deputati il 7 agosto 1986, n. 3971, recante «Norme relative agli investimenti esteri in Italia ed italiani all'estero» (primo firmatario l'on. Cerrina Feroni)<sup>119</sup>. In particolare, l'art. 7 di tale proposta di legge prevedeva che gli enti di gestione, previa autorizzazione del Ministro delle partecipazioni statali, potessero emettere un'azione a diritto privilegiato speciale (ADPS) prima del trasferimento a soggetti non residenti della quota di maggioranza del capitale sociale ovvero della partecipazione di controllo di imprese che avessero determinate caratteristiche economiche o dimensionali<sup>120</sup> o che fossero

---

<sup>117</sup> Per una descrizione e una sistemazione classificatoria delle discipline in questione si veda, in particolare, G. C. SPATTINI, *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria*, cit., spec. p. 314 ss. Cfr. altresì F. GASPARI, *Libertà di circolazione dei capitali privatizzazioni e controlli pubblici. La nuova golden share tra diritto interno comunitario e comparato*, Torino, 2015, p. 63 ss.

<sup>118</sup> In questi termini, T. FENUCCI, *I poteri speciali dopo la privatizzazione delle imprese statali: una storia infinita*, in *Comparazione e diritto civile*, 2016, p. 12.

<sup>119</sup> Su tale proposta di legge cfr. E. DEL CASALE, *op. cit.*, p. 149 ss.; J. SODI, *op. cit.*, p. 378.

<sup>120</sup> Nello specifico, l'art. 7 p.d.l. n. 3971/1986 faceva riferimento alle imprese con un capitale sociale superiore a 100 miliardi di lire o con un numero di dipendenti superiore a 5.000 o con un fatturato superiore a 500 miliardi di lire.

state definite di rilevante interesse nazionale secondo la procedura di cui all'art. 6 della medesima proposta di legge<sup>121</sup>.

L'art. 10 attribuiva al Governo la delega per la definizione la disciplina dell'azione a diritto privilegiato speciale; al riguardo, la proposta di legge prevedeva dei principi e criteri direttivi piuttosto dettagliati, idonei a far emergere con sufficiente chiarezza le caratteristiche di tale strumento. In particolare, l'ADPS, che doveva essere emessa a favore dell'ente di gestione, attribuiva al titolare della stessa un controllo sulle decisioni societarie più rilevanti, che non avrebbero potuto essere assunte senza il suo consenso, a pena di nullità della deliberazione. Si trattava delle decisioni attinenti alla liquidazione volontaria, all'incorporazione, alla fusione, alla trasformazione e allo scorporo della società, al trasferimento all'estero della sede sociale o dell'attività produttiva e di ricerca, alla cessione a terzi del marchio o del nome sociale e alla sottoscrizione o all'acquisto da parte di soggetti non residenti di una quota del capitale che attribuisse loro il controllo diretto o indiretto della società.

Ciò che va sottolineato è che tale strumento, a differenza di quello introdotto attraverso il d.l. n. 332/1994, poteva effettivamente essere definito una *golden share*, in quanto le prerogative ad esso associate presupponevano necessariamente il possesso di una partecipazione azionaria in capo all'ente di gestione. Infatti, lo stesso art. 10 prevedeva l'annullamento dell'azione speciale nel caso di dismissione totale della partecipazione da parte dell'azionista pubblico. Allo stesso tempo, quasi a volere mitigare l'eccessiva sproporzione tra la partecipazione al capitale di rischio e i diritti dell'azionista pubblico, si disponeva che i poteri associati all'ADPS non avrebbero potuto essere esercitati nel caso in cui la quota partecipativa in mano pubblica fosse scesa al di sotto del 20%<sup>122</sup>.

L'idea dell'attribuzione di poteri speciali in capo all'azionista pubblico fu riproposta qualche anno più tardi, quando già erano state avviate le privatizzazioni

---

<sup>121</sup> L'art. 6 p.d.l. n. 3971/1986 prevedeva che il CIPE, su proposta del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato, formulata di concerto con il Ministro delle partecipazioni statali, definisse i criteri per l'individuazione di comparti o delle imprese di rilevante interesse nazionale.

<sup>122</sup> Ciò, ad avviso di alcuni, faceva dell'ADPS «uno strumento diverso dalle *golden shares* in quanto non direttamente finalizzato alla privatizzazione sostanziale delle attività in mano pubblica» (G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 135).

delle imprese pubbliche<sup>123</sup>. Il Libro Verde sulle partecipazioni dello Stato del 1992 faceva infatti riferimento, in realtà assai timidamente, alla possibilità di «assicurare all'azionista pubblico particolari prerogative»<sup>124</sup>. Le tracce di quelli che poi saranno i poteri speciali potevano essere rinvenute anche in un altro documento elaborato pressoché contestualmente, ossia il Programma di riordino, il quale prevedeva che, nei casi in cui le imprese svolgessero un'attività di servizio pubblico e in regime di monopolio di fatto o naturale, si rendesse opportuno accompagnare la presenza pubblica da un «diritto aggiuntivo»<sup>125</sup>, da «conferire [...] attraverso specifiche garanzie da far valere in primo luogo a livello statutario, e poi di patto di sindacato e quindi di accordi parasociali»<sup>126</sup>.

Decisamente più puntuali erano le previsioni contenute nella già citata delibera del CIPE del 30 dicembre 1992, dove si prevedeva che negli statuti delle società operanti nei settori di pubblica utilità per le quali fosse prevista la realizzazione di una struttura ad azionariato diffuso, prima della perdita del controllo pubblico dovessero essere introdotte delle clausole che attribuissero allo Stato dei diritti speciali, i quali apparivano in larga parte sovrapponibili ai poteri che furono poi introdotti con il d.l. n. 332/1994<sup>127</sup>. Secondo quanto previsto dalla delibera del CIPE, dunque, l'introduzione dei diritti speciali aveva un ambito applicativo circoscritto alle sole società che (oltre a operare nei settori di pubblica utilità) sarebbero state privatizzate mediante modalità volte a costituire una *public company*. Inoltre, dalla formulazione letterale di tali previsioni si evinceva che al ricorrere delle circostanze ivi previste l'introduzione dei diritti speciali fosse obbligatoria.

---

<sup>123</sup> Ad avviso di P. G. JAEGER, *op. ult. cit.*, p. 998, qualcosa di simile a una *golden share* poteva ritenersi evocato dalla previsione di cui all'art. 1, comma 10, d.l. n. 386/1991, la quale faceva riferimento alla necessità di determinare, prima dell'avvio del collocamento delle partecipazioni pubbliche, le «forme di tutela dei diritti, anche di minoranza, dell'azionista pubblico».

<sup>124</sup> MINISTERO DEL TESORO, *Libro Verde sulle partecipazioni dello Stato. Enel, Eni, Iri, Ina, Imi e Bnl: situazioni, prospettive, elementi per un programma di riordino*, Roma, 1992, p. 100 s.

<sup>125</sup> Programma di riordino di IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL ed INA, cit., p. 88.

<sup>126</sup> *Ivi*, p. 89.

<sup>127</sup> In particolare, nella delibera del CIPE 30 dicembre 1992, n. 96, al punto 11 si prevedeva l'introduzione di diritti speciali «per la nomina di uno o più amministratori e/o sindaci, per impedire alienazioni, anche di aziende, rami o parti di esse, tali da implicare modifiche sostanziali dell'attività caratteristica effettivamente svolta al momento della dismissione, per impedire l'assunzione di partecipazioni rilevanti nella società nonché per impedire l'assunzione di modificazioni statutarie che, direttamente o indirettamente, possano alterare o ostacolare l'esercizio dei predetti diritti speciali».

Di lì a poco fu compiuto un nuovo tentativo di introdurre i poteri speciali attraverso il disegno di legge presentato alla Camera dei deputati il 20 gennaio 1993, n. 2140, recante «Disposizioni per l'ampliamento del mercato mobiliare», il cui art. 7 conteneva una disciplina solo in parte sovrapponibile a quella prevista dalla citata delibera del CIPE<sup>128</sup>. Nello specifico, si estendeva in maniera sensibile l'operatività delle «facoltà»<sup>129</sup> attribuibili allo Stato (o agli enti territoriali, nel caso in cui le partecipazioni da dismettere fossero state di loro titolarità), eliminando ogni riferimento alle società operanti nei settori di pubblica utilità e alla struttura proprietaria ad azionariato diffuso<sup>130</sup>. Dall'altro lato, a differenza di quanto previsto nella precedente delibera del CIPE, era possibile introdurre nello statuto della società da privatizzare anche solo alcune delle facoltà previste dal disegno di legge<sup>131</sup>. Circa l'operatività temporale di tali facoltà, il disegno di legge si limitava a prevedere che queste potessero essere riconosciute «anche in via transitoria»<sup>132</sup>. Con riferimento a tale disegno di legge, va sottolineata la rilevanza delle modifiche che furono apportate durante l'*iter* legislativo<sup>133</sup>. In particolare, il nuovo testo risultante dall'unificazione operata dal relatore con un altro progetto di legge<sup>134</sup> prevedeva, oltre a una revisione delle tipologie dei poteri esercitabili<sup>135</sup>, che tali prerogative fossero connesse alla

---

<sup>128</sup> Su tale disegno di legge si veda P. VALENTINO, *Nel d.d.l. sulla borsa "golden share" e autonomia finanziaria della Consob*, in *Le società*, 1993, 4, p. 464 ss.

<sup>129</sup> Così l'art. 7 d.d.l. n. 2140/1993 definiva le prerogative che potevano essere riservate allo Stato o agli enti territoriali.

<sup>130</sup> In tal modo le facoltà speciali potevano essere previste, in teoria, nello statuto di qualsiasi società da privatizzare, a prescindere dalla circostanza per cui la società operasse in settori nei quali, in ragione della sussistenza di particolari motivi di interesse pubblico, si potesse giustificare il mantenimento di un'ingerenza pubblica.

<sup>131</sup> L'individuazione delle società nel cui statuto introdurre una clausola sui poteri speciali doveva essere disposta con uno o più decreti del Ministro del tesoro, di concerto con il Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato, con il Ministro delle partecipazioni statali e con il Ministro del bilancio e della programmazione economica. Secondo quanto previsto dall'art. 7 d.d.l. n. 2140/1993, le facoltà che potevano riservate allo Stato o agli enti territoriali erano le seguenti: a) nomina di uno o più amministratori e/o sindaci in proporzione al capitale detenuto; b) diritto di impedire alienazioni, anche di aziende, rami o parti di esse, tali da implicare modifiche sostanziali dell'attività caratteristica effettivamente svolta all'epoca della dismissione; c) diritto di impedire l'assunzione di partecipazioni rilevanti nella società; d) diritto di impedire l'assunzione di modificazioni statutarie che direttamente o indirettamente alterano o impediscono l'esercizio del potere attribuito allo Stato (o agli enti territoriali) dalla clausola statutaria in questione.

<sup>132</sup> Art. 7, comma 1, d.d.l. n. 2140/1993.

<sup>133</sup> Si veda G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 136 s.

<sup>134</sup> Il testo del disegno di legge così modificato si può trovare in Camera dei deputati, VI Commissione permanente, Bollettino 30 marzo 1993.

<sup>135</sup> In particolare, l'art. 5, comma 2, d.d.l. n. 2140/1993, nel testo unificato dal relatore, prevedeva i seguenti poteri: a) nomina di uno o più amministratori e sindaci, secondo quanto previsto dagli articoli

«titolarità di un'unica azione nominativa di diritto speciale»<sup>136</sup> (sul modello, dunque, della *golden share* e dell'*action spécifique*), disponendo altresì la temporaneità di tale azione, la quale si sarebbe estinta alla scadenza di un termine non superiore a sei anni<sup>137</sup>. Un'ulteriore novità degna di nota, in quanto, come vedremo, il legislatore del 1994 introdurrà una regola del tutto opposta, era poi quella per la quale, «[i]n caso di inutile decorso del termine il gradimento si considera concesso»<sup>138</sup>. Il ricorso a una vera e propria *golden share* fu tuttavia un'idea abbandonata ben presto, atteso che già nel testo approvato in Commissione<sup>139</sup> si prevedeva il ritorno all'impostazione precedente, in cui i poteri speciali erano svincolati dal possesso di una partecipazione da parte dell'azionista pubblico<sup>140</sup> (ribadendosi comunque la temporaneità dei poteri).

Tale modello fu successivamente confermato nel primo dei decreti-legge (d.l. n. 389/1993) di quella lunga serie che porterà poi, dopo varie reiterazioni, all'adozione del d.l. n. 332/1994, non richiedendosi il mantenimento di una partecipazione pubblica per l'attribuzione dei poteri speciali. La previsione di un limite temporale ai suddetti poteri (stabilito in massimo cinque anni dai dd.ll. nn. 389/1993 e 486/1993), fu invece definitivamente superata con il terzo decreto-legge della serie (d.l. n. 75/1994). Anche la tipologia dei poteri speciali subì delle modifiche. Infatti, i primi due decreti-legge facevano riferimento alla possibilità di introdurre clausole che prevedessero esclusivamente il potere di gradimento del Ministro del tesoro all'assunzione di partecipazioni rilevanti nonché il divieto al compimento di alcune operazioni societarie (ad esempio, scioglimento o liquidazione della società, trasferimento della sede sociale all'estero, cambiamento dell'oggetto sociale) o di modifiche statutarie che abrogassero

---

2458, 2459 e 2460 del codice civile (la numerazione degli articoli è ovviamente quella antecedente la riforma societaria del 2003); b) veto all'adozione delle delibere concernenti lo scioglimento o la liquidazione della società, lo spostamento all'estero della sede sociale, la modificazione dell'oggetto sociale; c) gradimento all'esercizio dei diritti diversi da quelli aventi contenuto patrimoniale derivanti dall'assunzione di partecipazioni rilevanti nella società, ossia di partecipazioni rappresentative almeno della decima parte del capitale sociale o della soglia minore fissata con la deliberazione dell'assemblea straordinaria.

<sup>136</sup> Art. 5, comma 1, d.d.l. n. 2140/1993 (testo unificato dal relatore).

<sup>137</sup> Cfr. art. 5, comma 5, d.d.l. n. 2140/1993 (testo unificato dal relatore).

<sup>138</sup> Art. 5, comma 3, d.d.l. n. 2140/1993 (testo unificato dal relatore).

<sup>139</sup> Cfr. Camera dei deputati, VI Commissione permanente, Bollettino 19 maggio 1993.

<sup>140</sup> Al riguardo, nel corso dell'esame del provvedimento, l'onorevole Lanfranco Turci aveva osservato che «la *golden share* debba essere uno strumento elastico e non debba configurarsi quale azione di diritto speciale ma piuttosto essere inserita come modificazione statutaria» (Camera dei deputati, VI Commissione permanente, Bollettino 1° aprile 1993).

o modificassero il potere di gradimento. Con il d.l. n. 75/1994 quest'ultimo divieto fu trasformato in un potere di veto all'adozione delle relative delibere e fu altresì introdotto il potere nomina di almeno un amministratore o di un numero di amministratori non superiore a un quarto dei membri del consiglio e di un sindaco. Solo con il d.l. n. 332/1994 verrà invece introdotto il potere di gradimento alla conclusione di patti o accordi parasociali nei casi in cui vi fosse rappresentata una determinata parte del capitale sociale.

Dopo aver passato rapidamente in rassegna i provvedimenti normativi e i documenti nei quali, prima dell'emanazione del d.l. n. 332/1994, poteva rinvenirsi traccia dell'attribuzione allo Stato di prerogative speciali a seguito delle privatizzazioni<sup>141</sup>, si deve adesso ricordare che era piuttosto diffusa l'idea per la quale già nell'art. 2458 c.c. e, soprattutto, nell'art. 2459 c.c.<sup>142</sup> (si fa riferimento alla numerazione degli articoli precedente la riforma societaria del 2003<sup>143</sup>) si sarebbe potuta scorgere una disciplina per certi versi anticipatrice di quella che fu poi introdotta nel corso dei processi di privatizzazione, tanto da indurre taluni a ravvisare, in tali norme, «una sorta di *golden share* generalizzata ed *ante litteram*»<sup>144</sup>. L'art. 2458 c.c.

---

<sup>141</sup> Si deve qui menzionare la posizione di una parte della dottrina, che riteneva rientrare «fra i problemi più generali qualificati sotto le etichette della *golden share* o dei poteri speciali [...]» (P. G. JAEGER, *Privatizzazioni. I) Profili generali*, cit., p. 3) le previsioni (essenzialmente identiche tra loro) introdotte negli statuti delle società che erano state privatizzate per mezzo del d.l. n. 333/1992; si trattava di disposizioni che prevedevano (oltre alla riduzione del numero dei membri del consiglio di amministrazione) l'attribuzione all'assemblea – la quale, fino all'avvio delle dimissioni, era composta da un solo socio (il Ministro del tesoro) – di competenze relative alla gestione della società (ad esempio in materia acquisto e alienazione e dimissione di aziende e/o rami di azienda, di fusione, scissione o trasformazioni relative a società controllate e collegate). La riconducibilità di tali previsioni alla logica dei poteri speciali è stata tuttavia criticata da alcuni, i quali hanno evidenziato come le stesse, destinate a operare in quella fase intermedia tra la trasformazione e l'avvio delle procedure di dimissione, fossero piuttosto «finalizat[e] ad evitare l'eccessiva politicizzazione nella gestione societaria, come dimostrato anche dalla riduzione a tre soli membri del consiglio d'amministrazione, volta ad escluderne la partecipazione dei rappresentanti di tutti i partiti politici di maggioranza» (G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 117, nt. 16). Su tali clausole si veda anche C. G. CARDIA, *Profili giuridici della privatizzazione*, Milano, 1994, p. 260.

<sup>142</sup> Con riferimento a tali previsioni si rinvia, per tutti, a G. FRÈ, *Società per azioni. Artt. 2325-2461*, in A. SCIALOJA-G. BRANCA (a cura di), *Commentario al Codice civile. Libro V*, Bologna, 1966. Sugli artt. 2458 e 2459 c.c., anche in rapporto ai poteri speciali previsti dal d.l. n. 332/1994, cfr. V. DONATIVI, *Esperienze applicative in tema di nomina pubblica «diretta» alle cariche sociali (artt. 2458-2459 c.c.)*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 1258 ss.

<sup>143</sup> Il riferimento è al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6.

<sup>144</sup> C. CAVAZZA, *Golden share, giurisprudenza comunitaria ed abrogazione dell'art. 2450 c.c.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2008, p. 1207, dove nell'impostazione dell'Autore il termine *golden share* è utilizzato in senso ampio, anche con riferimento, dunque, a poteri speciali che non presuppongono il mantenimento di una partecipazione azionaria in capo allo Stato.



disponeva infatti che nel caso in cui lo Stato o gli enti pubblici avessero partecipazioni in una società per azioni, l'atto costitutivo potesse ad essi conferire la facoltà di nominare uno o più amministratori o sindaci, aventi diritti e gli obblighi dei membri nominati dall'assemblea ma revocabili soltanto dagli enti che li avessero nominati<sup>145</sup>. In realtà, in ragione di quelli che sono i caratteri che ha poi assunto la disciplina dei poteri speciali, maggiormente rilevante era in questo senso l'art. 2459 c.c., nella parte in cui prevedeva che le disposizioni dell'art. 2458 c.c. si applicassero «anche nel caso in cui la legge o l'atto costitutivo attribuisca allo Stato o a enti pubblici, anche in mancanza di partecipazione azionaria, la nomina di uno o più amministratori o sindaci, salvo che la legge disponga diversamente»<sup>146</sup>, così tratteggiando una disciplina con evidenti tratti comuni a quella che fu introdotta, secondo alcuni «in maldestro ossequio»<sup>147</sup> a tale disposizione, con il d.l. n. 332/1994<sup>148</sup>.

Una disposizione ritenuta di particolare importanza era altresì l'art. 2461 c.c.<sup>149</sup>, il quale, riferendosi alle società di interesse nazionale<sup>150</sup>, prevedeva che ad esse si applicasse la disciplina generale delle società per azioni «compatibilmente con le disposizioni delle leggi speciali che stabiliscono per tali società una particolare disciplina circa la gestione sociale, la trasferibilità delle azioni, il diritto di voto e la nomina degli amministratori, dei sindaci e dei dirigenti». Sulla base di tale norma, che

---

<sup>145</sup> A seguito della riforma del diritto societario del 2003, le disposizioni contenute nell'art. 2458 c.c. furono riportate nel nuovo art. 2449 c.c., aggiungendosi la facoltà di nominare anche uno o più componenti del consiglio di sorveglianza (in ragione dell'introduzione delle previsioni sull'adozione del sistema dualistico di amministrazione e controllo). L'art. 2449 c.c. è stato poi significativamente modificato con la legge 25 febbraio 2008, n. 34, a seguito delle censure mosse dalla Corte di giustizia, la quale aveva ritenuto che l'art. 2449 c.c. fosse in contrasto con la libera circolazione dei capitali (cfr. *infra*, Capitolo secondo, § 4).

<sup>146</sup> Con la riforma del diritto societario del 2003 tali previsioni furono riprodotte nell'art. 2450. Tale norma è stata poi abrogata dal decreto-legge 15 febbraio 2007, n. 10 convertito con modificazioni dalla legge 6 aprile 2007, n. 46, al fine di superare una procedura d'infrazione avviata dalla Commissione europea nei confronti dello Stato italiano (cfr. *infra*, Capitolo secondo, § 4).

<sup>147</sup> GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 391, sebbene l'Autore non fornisca particolari spiegazioni circa tale affermazione, espressa sia con riguardo all'art. 2459 c.c. sia relativamente all'art. 2461 c.c., di cui subito nel testo.

<sup>148</sup> Va altresì richiamato l'art. 2460 c.c., il quale prevedeva che nel caso in cui lo Stato avesse nominato uno o più sindaci, il presidente del collegio sindacale avrebbe dovuto essere scelto tra essi. Con la riforma del 2003 tale previsione è confluita nel nuovo art. 2450 c.c.

<sup>149</sup> Il contenuto dell'art. 2461 c.c. è stato riprodotto nell'art. 2451 c.c. con la riforma del diritto societario del 2003.

<sup>150</sup> Sulle società di interesse nazionale si veda, per tutti, F. SANTONASTASO, *Le società di interesse nazionale*, Milano, 2002.

per taluni ha costituito «il fondamento giuridico dei poteri speciali»<sup>151</sup>, si sarebbero dunque potute ritenere legittime delle deviazioni rispetto al diritto societario comune qualora queste fossero giustificate dalla particolare natura della società, ossia dal fatto che queste inerissero a «interessi nazionali particolarmente eminenti»<sup>152</sup>. E ciò, si badi, anche nel caso in cui si trattasse di società il cui capitale fosse interamente detenuto da privati<sup>153</sup>, come si poteva ricavare dal fatto che l'art. 2461 c.c. era collocato in una sezione del Codice civile diversa da quella dedicata alle società con partecipazione dello Stato o di enti pubblici<sup>154</sup>. Se è vero che tale disposizione poteva presentare delle assonanze con il regime derogatorio del diritto comune derivante dai poteri speciali, la dottrina più attenta ne ha tuttavia evidenziato le differenze, poiché «[...] mentre l'interesse tutelato nell'esercizio dei c.d. poteri speciali è un interesse extrasociale [...], nelle società di interesse nazionale l'interesse a rilevanza pubblica partecipa legislativamente dello schema casuale [...]»<sup>155</sup>.

##### 5. *La disciplina dei poteri speciali nel d.l. n. 332/1994.*

Come si è già avuto modo di vedere, la disciplina dei poteri speciali fu infine riportata nel d.l. n. 332/1994, il quale, a differenza dei precedenti decreti-legge, fu convertito in legge.

In particolare, l'art. 2 d.l. n. 332/1994, così come modificato con la legge di conversione, prevedeva che con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri si procedesse a individuare, tra le società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato e operanti nei settori della difesa, dei trasporti, delle telecomunicazioni, delle fonti di energia e degli altri pubblici servizi, quelle nei cui statuti dovesse essere inserita,

---

<sup>151</sup> G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 133.

<sup>152</sup> Così la Relazione al Codice civile, *sub* n. 999.

<sup>153</sup> Sebbene «[d]i fatto nell'esperienza legislativa italiana le società qualificate come società di interesse nazionale sono (o meglio erano) società a partecipazione pubblica, statale o regionale» (M. T. CIRENEI, *Riforma delle società, legislazione speciale e ordinamento comunitario: brevi riflessioni sulla disciplina italiana delle società a partecipazione pubblica*, in *Dir. comm. internaz.*, 2005, p. 43).

<sup>154</sup> Sul punto si veda F. SANTONASTASO, *op. cit.*, p. 305 ss., ove anche una rassegna delle tesi contrarie a quella di cui nel testo.

<sup>155</sup> *Ivi*, p. 681.

prima della perdita del controllo da parte dell'azionista pubblico<sup>156</sup>, una clausola che attribuisse al Ministro del tesoro la titolarità di uno o più poteri speciali. Il suddetto decreto doveva essere adottato «su proposta del Ministro del tesoro, d'intesa con i Ministri del bilancio e della programmazione economica e dell'industria, del commercio e dell'artigianato, nonché con i Ministri competenti per settore, previa comunicazione alle competenti commissioni parlamentari»<sup>157</sup>. La determinazione del contenuto della clausola attributiva dei poteri speciali doveva invece effettuarsi con decreto del Ministro del tesoro, di concerto con i Ministri del bilancio e della programmazione economica, e dell'industria, del commercio e dell'artigianato<sup>158</sup>.

Per quanto riguarda l'esercizio dei suddetti poteri, si prevedeva che il Ministro del tesoro operasse «d'intesa con il Ministro del bilancio e della programmazione economica e con il Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato»<sup>159</sup>, senza che tuttavia fosse imposta una specifica forma provvedimentoale.

Le prerogative che potevano essere riservate al Ministro del tesoro erano le seguenti<sup>160</sup>: (i) poteri di gradimento all'assunzione di partecipazioni rilevanti<sup>161</sup>; (ii)

---

<sup>156</sup> Su questo aspetto si veda F. BONELLI, *La "golden share" all'italiana: regole comunitarie e regole interne in materia di "poteri speciali"*, in S. AMOROSINO-G. MORBIDELLI-M. MORISI (a cura di), *Istituzioni, mercato e democrazia. Liber amicorum per gli ottanta anni di Alberto Predieri*, Torino, 2002, p. 56, il quale osserva che i poteri speciali potessero essere introdotti anche in occasione di vendite di azioni che non comportassero la perdita del controllo (e cita allora i casi ENEL ed ENI) e anche prima che fosse disposta qualsiasi vendita (l'Autore porta ad esempio la vicenda di Finmeccanica S.p.A.). In questi casi, prosegue l'Autore, i poteri speciali avrebbero avuto una rilevanza limitata ma comunque non trascurabile; si pensi infatti al potere di gradimento all'assunzione di partecipazioni rilevanti (mentre la possibilità di nominare gli amministratori e di vietare alcune delibere societarie sarebbero state prerogative già esercitabili in virtù del controllo pubblico). Sul momento nel quale procedere all'introduzione dei poteri speciali si veda anche G. DI CECCO, *Le clausole statutarie che attribuiscono al Ministero del tesoro la titolarità dei c.d.d. "poteri speciali". Spunti di riflessione in merito al "veto" previsto dall'art. 2, comma 1, lett. c della legge n. 474/1994*, in G. MARASÀ (a cura di), *op. cit.*, p. 56 s.

<sup>157</sup> Art. 2, comma 1, d.l. n. 332/1994.

<sup>158</sup> Art. 2, comma 1-bis, d.l. n. 332/1994.

<sup>159</sup> Art. 2, comma 1, d.l. n. 332/1994.

<sup>160</sup> Ai poteri di cui subito nel testo parte della dottrina riteneva si dovesse accostare la prerogativa di cui all'art. 1, comma 4, d.l. n. 332/1994, cioè la facoltà per il Ministro del tesoro, nel caso in cui questi avesse partecipato al nucleo stabile (sul quale si veda *infra*, § 5.1), di riservarsi, per un periodo determinato, un diritto di prelazione in caso di cessione della partecipazione (cfr. G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 225).

<sup>161</sup> Cfr. art. 2, comma 1, lett. a), d.l. n. 332/1994: «gradimento da rilasciarsi espressamente all'assunzione, da parte dei soggetti nei confronti dei quali opera il limite al possesso azionario di cui all'articolo 3, 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

poteri di gradimento alla conclusione di patti o accordi parasociali<sup>162</sup>; (iii) poteri di veto all'adozione di delibere societarie di particolare rilevanza (ad esempio, quelle relative allo scioglimento della società, al trasferimento della sede sociale all'estero, al cambiamento dell'oggetto sociale e alla modifica delle previsioni statutarie sui poteri speciali)<sup>163</sup>; (iv) poteri di nomina di un amministratore o di un numero di amministratori non superiore a un quarto dei membri del consiglio e di un sindaco<sup>164</sup>.

Il tutto, prevedeva espressamente l'art. 2, comma 1, «tenuto conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale». Su tale disposizione si tornerà a breve.

L'introduzione nello statuto della clausola sui poteri speciali doveva avvenire mediante deliberazione dell'assemblea straordinaria<sup>165</sup> e, in caso di introduzione del potere di veto di cui all'art. 2, comma 1, lett. c), ai soci dissenzienti sarebbe spettato il diritto di recesso di cui all'art. 2437 c.c.<sup>166</sup>.

L'art. 2, comma 3, d.l. n. 332/1994 disponeva che le stesse previsioni si applicassero anche alle società controllate, direttamente o indirettamente, da enti pubblici, anche territoriali ed economici, operanti nel settore dei trasporti e degli altri

---

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».

<sup>162</sup> Cfr. art. 2, comma 1, lett. b), d.l. n. 332/1994: «gradimento da rilasciarsi espressamente, quale condizione di validità, alla conclusione di patti o accordi di cui all'articolo 10, comma 4, della legge 18 febbraio 1992, n. 149, come sostituito dall'articolo 7, comma 1, lettera b), del presente decreto, 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. Fino al rilascio del gradimento e comunque dopo l'inutile decorso del termine, i soci aderenti al patto non possono esercitare il diritto di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale. 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 al citato articolo 10, comma 4, della legge n. 149 del 1992. 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 inefficaci. Qualora dal comportamento in assemblea dei soci sindacali si desuma il mantenimento degli impegni assunti con l'adesione ai patti di cui al citato articolo 10, comma 4, della legge n. 149 del 1992, le delibere assunte con il voto determinante dei soci stessi sono impugnabili».

<sup>163</sup> Cfr. art. 2, comma 1, lett. c), d.l. n. 332/1994: «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».

<sup>164</sup> Cfr. art. 2, comma 1, lett. d), d.l. n. 332/1994: «nomina di almeno un amministratore o di un numero di amministratori non superiore ad un quarto dei membri del consiglio e di un sindaco».

<sup>165</sup> Art. 2, comma 1, d.l. n. 332/1994.

<sup>166</sup> Art. 2, comma 2, d.l. n. 332/1994.

servizi pubblici e individuate con provvedimento dell'ente pubblico partecipante, al quale sarebbe stata riservata l'attribuzione dei poteri speciali<sup>167</sup>.

La disciplina rimetteva dunque alla discrezionalità dell'Esecutivo sia l'individuazione delle società (tra quelle operanti nei settori indicati) nei cui statuti introdurre i poteri speciali sia la selezione della tipologia dei poteri da riservare al Ministro del tesoro<sup>168</sup>, che potevano essere scelti tra quelli riportati, sulla base di un'elencazione che doveva ritenersi tassativa<sup>169</sup>, all'art. 2<sup>170</sup>.

Il criterio guida al quale informare tale attività discrezionale poteva rinvenirsi nella già citata formula «tenuto conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale»<sup>171</sup> – invero assai vaga<sup>172</sup> –, nella quale sarebbe stato racchiuso «l'interesse pubblico primario»<sup>173</sup> sotteso ai poteri speciali, ossia «l'interesse nazionale nei settori cd. strategici»<sup>174</sup>, e sulla base della quale la decisione circa l'introduzione di tali poteri non poteva «esaurirsi nella considerazione delle necessità della singola impresa, [dovendosi] tenere presenti finalità di più ampio respiro, nelle quali assum[e] ruolo centrale l'interesse generale cui si ritenga utile funzionalizzare (sia pure parzialmente) l'attività e/o l'organizzazione delle aziende che si vanno a dismettere»<sup>175</sup>. Per tale motivo, si osservava, il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri volto a individuare le società nei cui statuti introdurre i poteri speciali avrebbe dovuto essere adeguatamente motivato, «dovendo da esso risultare le ragioni di politica economica e

---

<sup>167</sup> Cfr. F. BONELLI, *Il codice delle privatizzazioni nazionali e locali*, cit., p. 147 s. Con riferimento a tale disposizione si vedano le osservazioni critiche di J. SODI, *op. cit.*, p. 400. Sui poteri speciali a livello locale si veda poi A. QUADRIO CURZIO-M. FORTIS (a cura di), *Le liberalizzazioni e le privatizzazioni dei servizi pubblici locali*, Bologna, 2000, p. 117 ss.

<sup>168</sup> Cfr. G. LOMBARDO, *op. cit.*, p. 8.

<sup>169</sup> Parla di «numero chiuso» B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 41.

<sup>170</sup> Si deve segnalare che, sebbene l'art. 2 consentisse di riservare al Ministro del tesoro anche solo alcuni dei poteri speciali ivi elencati, nella prassi il Governo non è mai ricorso a tale *self-restraint*, prevedendo sempre l'introduzione di tutti i poteri speciali previsti dal d.l. n. 332/1994.

<sup>171</sup> Art. 2, comma 1, d.l. n. 332/1994.

<sup>172</sup> Cfr. P. G. JAEGER, *Privatizzazioni; «Public Companies»; problemi societari*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 6, il quale riteneva che tale formula potesse prestarsi «al riconoscimento in essa di una clausola di stile». Occorre tuttavia segnalare che tale Autore, come si vedrà subito nel testo, sembrava ritenere che tale criterio fosse da riferire alla sola fase di esercizio dei poteri speciali e a non anche a quella di individuazione delle società nei cui statuti introdurre detti poteri.

<sup>173</sup> C. AMICONI, *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities: luci ed ombre*, in *Giust. civ.*, 1999, II, p. 464.

<sup>174</sup> *Ibidem*.

<sup>175</sup> B. LIBONATI, *op. loc. ult. cit.*

industriale [...] che giustificano l'attribuzione al Ministro del tesoro [...] di prerogative di grande rilievo [...]»<sup>176</sup>.

Va tuttavia precisato che con riferimento alla portata applicativa di tale inciso, inserito solo in sede di conversione del decreto-legge, si registrarono interpretazioni assai difformi tra loro, essendo controverso se esso servisse a orientare solo l'attività (preliminare) di individuazione delle società e di scelta dei poteri speciali<sup>177</sup>, solo l'attività di esercizio dei detti poteri<sup>178</sup> o, secondo l'impostazione che ci pare preferibile, entrambe<sup>179</sup>. In ogni caso, si trattava di una previsione che assumeva primaria rilevanza e ritenuta tale da costituire «un radicale mutamento della stessa filosofia della *golden share* in versione nazionale [...] [che], da strumento di mera garanzia, diventa un mezzo

---

<sup>176</sup> R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 183. Occorre tuttavia segnalare come nella prassi applicativa, almeno prima dell'introduzione delle novità che furono apportate alla disciplina nel 1999 (cfr. *infra*, Capitolo secondo, § 2), tale obbligo motivazionale di fatto non sia stato adempiuto dall'Esecutivo, il quale si è limitato a un generico e tautologico richiamo agli obiettivi nazionali di politica economica e industriale. Basti guardare, ad esempio, a quanto previsto dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 21 marzo 1997, relativo all'introduzione dei poteri speciali nelle società STET S.p.A. e Telecom S.p.A., nel quale si prevedeva esclusivamente quanto segue: «Considerato che, tenuto conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale, si ritiene necessario individuare la Stet S.p.a. e la Telecom Italia S.p.a. quali società nel cui statuto, prima della suddetta privatizzazione, sia introdotta una clausola che attribuisca al Ministro del tesoro uno o più dei poteri speciali di cui all'art. 2, comma 1, della citata legge n. 474 del 1994 [...]». Una formula pressoché identica si rinviene del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 5 ottobre 1995, relativo all'introduzione dei poteri speciali nella società ENI S.p.A.

<sup>177</sup> È la tesi di B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 40, per il quale sebbene «[l]a allocazione della clausola a chiusura del paragrafo, dopo che si è parlato non solo di introduzione ma anche di esercizio del potere speciale, potrebbe far supporre che il precetto di tener conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale si riferisca all'esercizio e non all'introduzione del diritto speciale», la disciplina dei poteri di gradimento, che prevede un meccanismo di silenzio-dissenso, porterebbe a ritenere «poco sensata, quanto meno in via generale, la pretesa di una motivazione all'esercizio del potere»; l'Autore aggiunge anche che «sotto un profilo logico la coerenza agli obiettivi nazionali di politica economica e industriale del singolo esercizio del potere speciale, ad es. la nomina di un certo amministratore, e la motivazione di tale coerenza, sembrano assai difficili da costruire; laddove la riserva del potere speciale al Tesoro nei confronti di una certa società ben può e deve essere spiegata nelle sua obiettiva strumentalità ad interessi generali» (*ivi*, p. 41). Gli effetti di tale tesi sarebbero mitigati dalla considerazione per cui «lo stesso esercizio del potere speciale, se pure [...] non necessario di motivazione, trova un indirizzo *ex lege*, per il riflesso a valle che la formula, operativa a monte, comporta» (*ibidem*). La tesi per cui tale inciso debba ritenersi riferito alla fase di introduzione dei poteri è condivisa da G. DI CECCO, *op. cit.*, p. 55.

<sup>178</sup> Cfr. R. COSTI, *op. cit.*, p. 8. Così anche, almeno parrebbe, P. G. JAEGER, *Privatizzazioni; «Public Companies»; problemi societari*, cit., p. 6.

<sup>179</sup> In quest'ultimo senso si veda R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 183 ss. La tesi dell'Autore sembrò avvalorata dalla prassi applicativa. Con riguardo, infatti, alle società STET S.p.A. e Telecom Italia S.p.A., gli obiettivi di politica industriale, oltre a essere richiamati a giustificazione dell'introduzione dei poteri speciali (d.P.C.m. 21 marzo 1997), erano altresì indicati come criteri di esercizio degli stessi (decreto del Ministro del tesoro 21 marzo 1997).

per finalizzare la gestione delle ex imprese pubbliche al perseguimento di obiettivi politici [...]»<sup>180</sup>.

Uno degli aspetti più significativi della disciplina, nonché uno dei tratti di maggiore originalità rispetto a quanto verificatosi in Gran Bretagna e in Francia, era rappresentato dal fatto che i poteri speciali potevano essere attribuiti al Ministro del tesoro indipendente dal mantenimento di una partecipazione (sia pure meramente simbolica) al capitale delle società privatizzate. È anche per questo motivo che si ritenne che l'accostamento con gli istituti della *golden share* e dell'*action spécifique*, per quanto i poteri speciali ne «sembr[assero] mimare l'ampiezza intrusiva»<sup>181</sup>, non andasse «al di là del mero aspetto terminologico e di qualche assonanza di impostazione»<sup>182</sup>, giungendosi così alla conclusione che, in realtà, con il d.l. n. 332/1994 «non si è propriamente e direttamente istituzionalizzata la *golden share*, bensì ne sono stati istituzionalizzati gli effetti»<sup>183</sup>.

Nessun limite temporale veniva apposto ai poteri speciali e, anzi, in sede di conversione fu anche eliminata la previsione, contenuta all'art. 3, comma 1, sull'immodificabilità, per un periodo di tre anni, della clausola statutaria attributiva di detti poteri, la quale, come emerge dai lavori parlamentari, era da taluni stata interpretata come una disposizione sulla decadenza delle prerogative governative alla

---

<sup>180</sup> R. PARDOLESI-R. PERNA, *op. cit.*, p. 569.

<sup>181</sup> G. C. SPATTINI, *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria*, cit., p. 320.

<sup>182</sup> G. DI CECCO, *op. cit.*, p. 54.

<sup>183</sup> C. AMICONI, *op. ult. cit.*, p. 463.

scadenza di detto periodo<sup>184</sup>. Su tale aspetto torneremo nel seguito, quando si esamineranno le critiche rivolte dalla dottrina all'impianto del d.l. n. 332/1994<sup>185</sup>.

Non ci si addentrerà in questa sede in un'analisi dettagliata delle singole prerogative previste dal legislatore del 1994, per la quale si rinvia, dunque, alla letteratura sul tema<sup>186</sup>. Basterà qui svolgere alcune brevi considerazioni su alcuni aspetti di particolare rilievo. A livello generale, si può osservare che si trattava di poteri che agivano sia sul piano del governo dell'azionariato (è il caso dei poteri di gradimento) sia su quello della gestione societaria (così per i poteri di veto e di nomina di amministratori e sindaci)<sup>187</sup>, dando luogo a «un momento di eterogestione dell'impresa sociale, e di subordinazione della struttura organizzativa a scelte al di fuori dei soci e giustificate da interessi extrasociali»<sup>188</sup>.

Con riguardo al potere di gradimento all'assunzione di partecipazioni rilevanti<sup>189</sup>, ossia di partecipazioni che superassero la ventesima parte del capitale sociale o la minor soglia fissata con decreto del Ministro del tesoro, occorre segnalare che la norma non

---

<sup>184</sup> Come emerge dall'intervento in Assemblea dell'on. Elisabetta Castellazzi, relatrice per la Commissione Finanze della Camera dei deputati, la quale, dando conto delle modifiche apportate al testo del decreto-legge in Commissione, così si esprimeva: «Si è [...] proceduto a rendere immutabile la clausola statutaria che introduce nelle varie società la cosiddetta golden share all'italiana. La problematica sottostante era relativa al fatto che, forse per una svista, essa era stata ricompresa in un articolo che [...] ne prevedeva la decadenza dopo tre anni. La necessità di tutelare gli *assets* del paese e l'esigenza che il Governo intervenga con l'esercizio dei poteri speciali – primo fra tutti il diritto di gradimento – hanno indotto la Commissione a prevedere l'immutabilità di tale clausola» (Camera dei deputati, Resoconto stenografico 7 luglio 1994).

Al riguardo, occorre poi rilevare come nel corso dei lavori parlamentari da più parti si evidenziasse l'opportunità di non introdurre limitazioni temporali ai poteri speciali. Si veda ad esempio l'intervento dell'on. Lanfranco Turci, per il quale i poteri speciali si sarebbero dovuti configurare come uno strumento «atemporale» (Camera dei deputati, Commissioni riunite V (Bilancio) e VI (Finanze), Bollettino 22 giugno 1994, p. 8) nonché quello dell'on. Francesco Pinza, il quale sottolineava l'importanza «di non condizionare le *golden shares* ad un fattore temporale. I settori o sono strategici o non lo sono; non possono esserlo adesso e fra tre anni non più. Pertanto, se il settore viene definito strategico e di particolare importanza a livello nazionale, allora è giusto che l'intervento privilegiato dell'ente pubblico [...] rimanga; oppure quel settore non è strategico e allora continua a non esserlo anche dopo tre anni»; di contrario avviso l'on. Denis Ugolini, il quale, tra le altre cose, richiamava la necessità di prevedere «un'esplicita transitorietà temporale collegata al vincolo esplicito della salvaguardia dell'interesse nazionale» (per questi ultimi due interventi si veda Camera dei deputati, Resoconto stenografico 7 luglio 1994, p. 1386).

<sup>185</sup> Cfr. *infra*, § 6.

<sup>186</sup> Sul punto si rimanda alla dettagliata analisi condotta da G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 156 ss. e ai lavori citati nelle note successive.

<sup>187</sup> Per questa impostazione cfr. R. GAROFOLI, Golden share e authorities, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 1998, p. 185.

<sup>188</sup> B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 41.

<sup>189</sup> Per un'analisi di questa prerogativa si veda E. CARDINALE, *La clausola di gradimento nella privatizzazione delle public utilities*, in G. MARASÀ (a cura di), *op. cit.*, p. 75 ss.



contemplava alcuna discriminazione tra acquirenti italiani e stranieri. Tale previsione normativa chiariva anche che per partecipazione rilevante dovesse intendersi quella «facente capo a taluno globalmente considerata, indipendentemente dal numero e dai tempo degli atti di acquisto che vi diano luogo»<sup>190</sup>. Uno degli aspetti più controversi derivava dalla formulazione letterale delle previsioni sulle conseguenze del mancato gradimento, dalla cui interpretazione sembrava doversi ricavare l'obbligo di procedere alla vendita di tutte le azioni costituenti la partecipazione, e non già solo di quelle eccedenti la soglia di rilevanza; si riteneva infatti che si trattasse di una sanzione «irragionevolmente pesante»<sup>191</sup>. Circa l'altro potere di gradimento, ossia quello relativo alla conclusione di patti e accordi parasociali nei quali fosse rappresentata la ventesima parte del capitale sociale o la minor parte fissata con decreto del Ministro del tesoro<sup>192</sup>, l'elemento di maggiore criticità era legato all'incoerenza tra la previsione per cui il gradimento era «condizione di validità»<sup>193</sup> di tali patti e accordi e quella per la quale in caso di mancato gradimento essi fossero «inefficaci»<sup>194</sup>, così facendo insorgere non pochi dubbi interpretativi<sup>195</sup>. In entrambi i casi<sup>196</sup> il gradimento del Ministro del tesoro doveva essere espresso entro sessanta giorni<sup>197</sup> e l'inutile decorso di detto termine si configurava come mancato gradimento, secondo una logica di silenzio-rifiuto che appariva particolarmente penalizzante l'autonomia privata<sup>198</sup>.

---

<sup>190</sup> B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 42.

<sup>191</sup> *Ivi*, p. 43. Nello stesso senso J. SODI, *op. cit.*, p. 383.

<sup>192</sup> Su tali poteri di gradimento si veda, in particolare, M. ATELLI, *Questioni in tema di potere di gradimento del Ministro del Tesoro alla conclusione di convenzioni di voto nelle società privatizzate ex l. n. 474/94*, in *Pol. dir.*, 1998, p. 345 ss.

<sup>193</sup> Art. 2, comma 1, lett. b), d.l. n. 332/1994.

<sup>194</sup> *Ibidem*.

<sup>195</sup> Sul punto si veda, anche per un tentativo di superamento dell'apparente contraddittorietà del dato normativo, R. COSTI, *op. cit.*, p. 83 s.; cfr. anche B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 44 s.

<sup>196</sup> Con riguardo ai poteri di gradimento si poneva altresì, in ragione della normativa *ratione temporis* applicabile, il problema della loro compatibilità con la disciplina societaria, atteso che con l'art. 22 legge 4 giugno 1985, n. 281 era stata prevista l'inefficacia delle clausole di mero gradimento. Su questo aspetto cfr., in particolare, J. SODI, *op. cit.*, p. 384 ss.

<sup>197</sup> Decorrenti, rispettivamente, dalla data di comunicazione che doveva essere effettuata da parte degli amministratori al momento della richiesta di iscrizione nel libro dei soci e dalla data di comunicazione alla Consob.

<sup>198</sup> Nel corso dei lavori parlamentari relativi alla conversione del d.l. n. 332/1994 da alcune parti fu avanzata la proposta di superare il principio del silenzio-dissenso, ma i relativi emendamenti furono respinti. Sul punto si vedano gli interventi degli onn. Diego Masi e Nicola Bono nella seduta del 22 giugno 1994 delle Commissioni riunite Bilancio e Finanze della Camera dei deputati, i quali sostenevano l'opportunità di introdurre un meccanismo di silenzio-assenso (cfr. Camera dei deputati, Commissioni riunite V (Bilancio) e VI (Finanze), Bollettino 22 giugno 1994).

Relativamente al potere di veto all'adozione di alcune delibere societarie<sup>199</sup>, ritenuta la prerogativa «più invasiva dell'autonomia societaria»<sup>200</sup>, in ragione della sua capacità di incidere in maniera significativa sulla gestione della società, si evidenziò la mancanza di una disciplina delle modalità del suo esercizio, per il quale non era stabilito, a differenza di quanto previsto per i poteri di gradimento, neppure un termine finale<sup>201</sup>. Non poneva invece particolari problemi, quantomeno dal punto di vista applicativo, il potere di nomina di amministratori e sindaci<sup>202</sup>, anche considerato che si trattava, come si è avuto modo di vedere parlando degli artt. 2458 e 2459 c.c., «di una prerogativa già conosciuta dal nostro ordinamento»<sup>203</sup>, la cui previsione ad opera del d.l. n. 332/1994 aveva probabilmente avuto «il solo effetto di porre un limite al potere di nomina attribuito allo Stato e agli enti pubblici dalle norme di diritto comune»<sup>204</sup>.

Facendo ricorso alle facoltà previste dall'art. 2 d.l. n. 332/1994, fu disposta l'introduzione dei poteri speciali negli statuti di ENI S.p.A.<sup>205</sup>, di Telecom Italia S.p.A. e STET S.p.A.<sup>206</sup>, di Finmeccanica S.p.A.<sup>207</sup>, delle società del gruppo ENEL (ENEL

---

<sup>199</sup> Con riguardo a tale potere si veda, in particolare, G. DI CECCO, *op. cit.*, p. 53 ss.

<sup>200</sup> G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 224.

<sup>201</sup> Sul punto si veda J. SODI, *op. cit.*, p. 383, per il quale il veto si sarebbe dovuto esercitare in sede assembleare. Per B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 46, il veto avrebbe dovuto essere «espresso», non essendo previste né comunicazioni né meccanismi di silenzio-rifiuto, ed esercitato «in tempo utile», poiché «[u]na volta che l'operazione sia stata perfezionata [...] il veto risulterebbe infatti espresso senza risultati consistenti nell'ambito dell'organizzazione societaria e nei confronti dei terzi, non avendo certamente valore retroattivo né potenzialità revocatoria». Per quest'ultimo Autore, inoltre, la pervasività di tale potere, configurabile come atto amministrativo, avrebbe richiesto l'osservanza dell'obbligo motivazionale.

<sup>202</sup> Si veda F. BELVISO, *La nomina da parte dello Stato degli amministratori delle società privatizzate* (art. 2, comma 1°, lett. d legge 474/1994), in G. MARASÀ (a cura di), *op. cit.*, p. 103 ss.

<sup>203</sup> G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 176. Sul punto si veda anche N. IRTI, *Problemi dello Stato azionista: il caso Enel*, in P. G. MARCHETTI (a cura di), *Le privatizzazioni in Italia*, cit., p. 253: «Riemergono così taluni istituti del codice civile (le società di interesse nazionale dell'art. 2461 o le altre società previste dall'art. 2459), che non presuppongono l'azionariato né dello Stato né di altri enti pubblici».

<sup>204</sup> R. COSTI, *op. cit.*, p. 86.

<sup>205</sup> Cfr. decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 5 ottobre 1995 e decreti del Ministro del tesoro 5 ottobre 1995, 16 ottobre 1995 e 1° aprile 2005.

<sup>206</sup> Cfr. decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 21 marzo 1997 e decreti del Ministro del tesoro 21 e 24 marzo 1997.

<sup>207</sup> Cfr. decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 28 settembre 1999 e decreto del Ministro del tesoro 8 novembre 1999.

S.p.A., ENEL Produzione S.p.A., ENEL Distribuzione S.p.a., TERNA S.p.A.)<sup>208</sup> e di SNAM Rete Gas S.p.A.<sup>209</sup>.

### 5.1 *Gli ulteriori strumenti di salvaguardia degli interessi pubblici previsti dal d.l. n. 332/1994 e il rapporto con i poteri speciali. In particolare: i poteri speciali e l'istituzione delle autorità di regolazione.*

Si è già fatto cenno alla circostanza che il d.l. n. 332/1994, oltre alle previsioni relative alle modalità di vendita delle partecipazioni pubbliche, introdusse delle misure destinate alle società operanti in particolari settori – rispetto ai quali si vollero prevedere specifici strumenti di salvaguardia degli interessi pubblici – e che tra queste vi fossero proprio i poteri speciali riservati al Ministro del tesoro. Ebbene, accanto a questi ultimi furono previsti ulteriori congegni finalizzati alla tutela dei pubblici interessi inerenti alle società privatizzande e anch'essi comportanti delle limitazioni all'autonomia privata e delle deviazioni dalla disciplina comune delle società per azioni. In particolare, si fa riferimento a quanto disposto dall'art. 3, il quale prevedeva la possibilità di inserire nello statuto delle società operanti nei settori di cui all'art. 2 (vale a dire difesa, trasporti, telecomunicazioni, fonti di energia e altri pubblici servizi) nonché negli statuti delle banche e delle imprese assicurative delle limitazioni al possesso azionario, le quali, almeno nelle intenzioni del legislatore, avrebbero dovuto favorire l'affermazione del modello della *public company* (o società ad azionariato diffuso), sebbene in realtà, come immediatamente rilevato dalla dottrina, si trattasse piuttosto di misure volte a impedire scalate ostili<sup>210</sup> e quindi per certi versi riconducibili

---

<sup>208</sup> Cfr. decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 17 settembre 1999 e decreti del Ministro del tesoro 17 settembre 1999 e 17 settembre 2004.

<sup>209</sup> Cfr. decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 23 marzo 2006, al quale tuttavia non seguì l'adozione del decreto ministeriale di determinazione del contenuto della clausola attributiva dei poteri speciali, i quali dunque non furono mai introdotti nello statuto di tale società.

<sup>210</sup> Le disposizioni sui limiti al possesso azionario furono duramente criticate dalla dottrina, che ne segnalò l'incoerenza con il modello della *public company*, evidenziando come quella introdotta dal legislatore fosse piuttosto una «misura antisalata, anzi una classica *poison pill*» (GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 396). In senso critico anche R. PERNA, *L'eccesso di tutela nella privatizzazione delle public utilities*, in *Foro it.*, 1996, III, p. 212 s., il quale rilevava che «[l]a soglia al possesso azionario è più uno *shark repellent*, un meccanismo *anti-takeover* che uno strumento idoneo a favorire la diffusione di *public companies* o, meglio, ad aumentare la concorrenzialità del controllo societario (che costituisce l'essenza vera del fenomeno)» (*ivi*, p. 212). Infatti, affinché possa parlarsi di *public company* non è sufficiente la diffusione dell'azionariato, ma è altresì necessario che la società sia scalabile (in questo senso, ad esempio, P. G. JAEGER,

alla medesima logica sottesa all'introduzione dei poteri speciali<sup>211</sup>. L'art. 4 disponeva poi che nelle società di cui all'art. 3 nelle quali fossero stati previsti limiti al possesso azionario si dovesse introdurre una clausola statutaria per l'elezione degli amministratori mediante voto di lista, al fine, evidentemente, di garantire una tutela delle minoranze azionarie<sup>212</sup>.

Si deve inoltre rilevare come anche tra le disposizioni sulle modalità di dismissione delle partecipazioni azionarie, che sopra si sono definite di carattere prevalentemente procedurale, ve ne fossero alcune rivelatrici della permanenza di un interesse pubblico pur a seguito della privatizzazione o, comunque, di non indifferenza da parte dello Stato per le sorti delle società privatizzate. Il riferimento è alle previsioni sui nuclei stabili di azionisti di riferimento, mutuati dall'esperienza francese dei *noyaux durs*<sup>213</sup>. In particolare, l'art. 1, comma 3, d.l. n. 332/1994, sul punto riprendendo, sia pure in maniera meno dettagliata<sup>214</sup>, quanto previsto dalla già citata delibera del CIPE del 30 dicembre 1992, disponeva che in caso di ricorso alla procedura di trattativa diretta si potesse procedere alla cessione «invitando potenziali acquirenti, che presentino requisiti di idonea capacità imprenditoriale, ad avanzare, agendo di concerto, offerte comprensive dell'impegno, da inserire nel contratto di cessione, di garantire, mediante accordo fra i partecipanti al nucleo stabile, determinate condizioni finanziarie, economiche e gestionali»<sup>215</sup>. Si trattava dunque di una modalità di vendita volta a dotare la società di un «nucleo di azionisti destinati a rappresentare, per l'azione concertata che si impegnano ad espletare, uno stabile e affidabile punto di riferimento

---

*Privatizzazioni; «Public Companies»; problemi societari*, cit., p. 8). Sul punto si veda anche BANCA D'ITALIA, *Relazione del Governatore sull'esercizio 1997*, p. 95: «[...] nelle società privatizzate più rilevanti sono state introdotte clausole statutarie che attribuivano poteri di gradimento, con ampie discrezionalità, in favore del Tesoro (*golden share*) e/o limitazioni del possesso azionario, in modo da impedire di fatto o rendere eccessivamente costosa la possibilità di acquisire il controllo dall'esterno mediante "scalata ostile"».

<sup>211</sup> Come parrebbe dimostrato dal fatto che in altri ordinamenti, ad esempio quello britannico, l'imposizione di limiti al possesso azionario era proprio una delle prerogative solitamente associate alla *golden share* (cfr. *supra*, § 3).

<sup>212</sup> Per un'analisi di tali previsioni si rinvia a R. COSTI, *op. cit.*, p. 91 ss. Si veda anche, per alcune perplessità, GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 400 s.

<sup>213</sup> Sui quali si veda G. SCARCHILLO, *op. cit.*, p. 74 ss.

<sup>214</sup> Lo evidenzia, tra gli altri, B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 22 s.

<sup>215</sup> Com'è stato osservato, tale tecnica di cessione prevedeva il ricorso a due strumenti contrattuali: «a) un "accordo" fra i partecipanti al nucleo stabile e b) un impegno, inserito nel contratto di cessione, assunto dai partecipanti al medesimo nucleo stabile, "agendo di concerto", nei confronti del cedente, ed avente, appunto, per oggetto, la realizzazione di determinate condizioni finanziarie, economiche e gestionali della società» (R. COSTI, *op. cit.*, p. 78).

nella gestione della società da privatizzare»<sup>216</sup>. Deve essere precisato che questo strumento aveva un ambito applicativo potenzialmente molto più esteso di quello degli altri congegni cui sopra si è fatto cenno, atteso che la costituzione di un nucleo stabile non era riservata alle privatizzazioni di società operanti in settori specifici<sup>217</sup>.

In sede di conversione del d.l. n. 332/1994 fu poi introdotta un'altra disposizione di primaria rilevanza, ossia l'art. 1-*bis*, il quale dispose che le dismissioni delle partecipazioni azionarie dello Stato e degli enti pubblici nelle società di cui all'articolo 2 fossero subordinate alla creazione di organismi indipendenti per la regolazione delle tariffe e il controllo della qualità dei servizi di rilevante interesse pubblico<sup>218</sup>. L'istituzione di queste autorità di regolazione andava così ad aggiungersi al novero degli strumenti predisposti dal legislatore per salvaguardare gli interessi pubblici e collettivi coinvolti nel processo di privatizzazione. La *ratio* sottesa all'istituzione di tali autorità andava ricercata nella necessità di «regolamentare la fase di transizione al mercato di determinati servizi pubblici in precedenza gestiti in regime di monopolio pubblico e ora destinati ad aprirsi, sia pure gradualmente, alla concorrenza, oltre che ad evitare che la perdita di quel controllo po[tesse] compromettere la soddisfazione di istanze di rilievo pubblicistico prima garantite dalla situazione di *public ownership* [...]»<sup>219</sup>. Tale previsione si inscriveva dunque perfettamente in quella nota formula del passaggio dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore<sup>220</sup>, che trovò di lì a poco ulteriore compimento con l'adozione delle leggi 14 novembre 1995, n. 418 e 31 luglio 1997, n.

---

<sup>216</sup> R. GAROFOLI, *Le privatizzazioni degli enti dell'economia*, cit., p. 220. La dottrina ha tuttavia evidenziato l'apparente contraddittorietà tra l'obiettivo della costituzione di un nucleo stabile di azionisti di riferimento e la previsione per cui il divieto di cessione della partecipazione, il divieto di cessione dell'azienda e la determinazione del risarcimento fossero contenuti solo eventuali del contratto di cessione (cfr. G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 192). È stata inoltre criticata la previsione (art. 1, comma 4, d.l. n. 332/1994) per la quale, nel caso in cui tra i partecipanti al nucleo stabile vi fosse stato il Ministro del tesoro, questi avrebbe potuto riservarsi, per un determinato periodo, il diritto di prelazione nel caso di cessione della partecipazione (cfr. P. G. MARCHETTI, *Le privatizzazioni in Italia: leggi e documenti*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 189; B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 23).

<sup>217</sup> Cfr. R. COSTI, *op. cit.*, p. 80.

<sup>218</sup> L'istituzione di autorità indipendenti di regolazione nel campo dei pubblici servizi era già stata prevista nella delega al Governo di cui all'art. 1 legge 24 dicembre 1993, n. 537. Ancor prima, nella già menzionata delibera del CIPE del 30 dicembre 1992, con riguardo ai servizi di pubblica utilità, si faceva riferimento alla possibilità di costituire «appositi organismi di regolamentazione e di controllo della qualità dei servizi prodotti e dei prezzi applicati».

<sup>219</sup> R. GAROFOLI, *Golden share e authorities*, cit., p. 162. Sul punto si veda anche G. NAPOLITANO, *Autorità indipendenti e tutela degli utenti*, in *Giorn. dir. amm.*, 1996, p. 14 ss.

<sup>220</sup> Si veda al riguardo A. LA SPINA-G. MAJONE, *Lo Stato regolatore*, Bologna, 2000.

249, istitutive delle autorità di regolazione per l'energia elettrica, il gas e le comunicazioni.

Sulla natura e sulle caratteristiche di tali autorità (e, più in generale, delle autorità indipendenti, ossia del più ampio *genus* al quale gli organismi di regolazione sarebbero ascrivibili<sup>221</sup>), invero assai controverse, soprattutto in ragione della rottura che produssero con il modello tradizionale di amministrazione<sup>222</sup>, tanto da far persino dubitare della loro coerenza con il disegno costituzionale<sup>223</sup>, non ci si può soffermare<sup>224</sup>. Occorre invece analizzare, per quello che qui rileva, una questione più specifica, ossia quella del rapporto tra tali autorità (o, meglio, tra le attività cui tali autorità sono state preposte) e i poteri speciali e, dunque, della convivenza tra queste due diverse forme di controllo delle privatizzazioni e di tutela di interessi pubblici e collettivi<sup>225</sup>.

La norma chiave, dalla quale la possibilità di una tale convivenza sarebbe stata «agevolmente desumibile»<sup>226</sup>, è proprio l'art. 1-*bis*, nei cui snodi interpretativi è stato compendiato, in maniera, come si vedrà, non del tutto soddisfacente, il rapporto tra privatizzazioni nel campo dei servizi pubblici, autorità di regolazione e poteri speciali.

---

<sup>221</sup> In questo senso, ad esempio, F. MERUSI-M. PASSARO, *Autorità indipendenti*, in *Enc. dir.*, agg. VI, Milano, 2002, p. 143 ss. Ma, *contra*, F. LONGO, *Ragioni e modalità dell'istituzione delle autorità indipendenti*, in S. CASSESE-C. FRANCHINI (a cura di), *I garanti delle regole*, Bologna 1996, p. 20 ss.

<sup>222</sup> Sul punto si veda G. PERICU, *Brevi riflessioni sul ruolo istituzionale delle autorità amministrative indipendenti*, in *Dir. amm.*, 1996, p. 1 ss.

<sup>223</sup> Su tali aspetti si rimanda, in particolare, a G. DE VERGOTTINI, *L'Autorità di regolazione dei servizi pubblici e il sistema costituzionale dei pubblici poteri*, in AA.VV., *Attività regolatoria e autorità indipendenti, L'autorità per l'energia elettrica e il gas, Atti del convegno di studi in Roma, 2-3 febbraio 1996*, Milano, 1996, p. 3 ss.; G. MORBIDELLI, *Sul regime amministrativo delle autorità indipendenti*, in A. PREDIERI (a cura di), *Le autorità indipendenti nei sistemi istituzionali ed economici*, Firenze, 1997, p. 145 ss.

<sup>224</sup> La bibliografia sull'argomento è ormai amplissima. Si vedano almeno, oltre ai lavori citati nella nota precedente, G. AMATO, *Autorità semi-indipendenti ed autorità di garanzia*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1997, p. 645 ss.; M. D'ALBERTI, *Autorità indipendenti (dir. amm.)*, in *Enc. giur.*, V, Roma, 1995; M. MANETTI, *Autorità indipendenti*, in *Enc. giur.*, IV, Roma, 1997; A. PREDIERI, *L'rompere delle autorità amministrative indipendenti*, Firenze, 1997; F. CARINGELLA-R. GAROFOLI, *Le Autorità amministrative indipendenti*, Napoli, 2000; G. GRASSO, *Le autorità amministrative indipendenti della Repubblica. Tra legittimità costituzionale e legittimazione democratica*, Milano, 2006; A. LA SPINA-S. CAVATORTO, *Le autorità indipendenti*, Bologna, 2008; N. LONGOBARDI, *Autorità amministrative indipendenti e sistema giuridico-istituzionale*, Torino, 2009; D. CROCCO, *Le autorità amministrative indipendenti di regolazione e vigilanza dei mercati. Lineamenti di diritto pubblico dell'economia*, Napoli, 2012; G. LUCHENA, *Autorità indipendenti e costituzione economica*, in *Amministrazioneincammino.it*, 23 novembre 2016, p. 1 ss.; A. CONTIERI-M. IMMORDINO-F. ZAMMARTINO (a cura di), *Le Autorità amministrative indipendenti tra garanzia e regolazione*, Napoli, 2020.

<sup>225</sup> Come si avrà modo di vedere, la questione del rapporto tra poteri speciali e attività di regolazione ha conosciuto rinnovato vigore dopo l'introduzione della nuova disciplina dei poteri speciali, soprattutto in virtù delle più recenti novità normative, le quali hanno determinato l'estensione del perimetro di tali poteri, i quali risultano oggi applicabili in numerosi settori già oggetto di regolazione (vedi *infra*, Capitolo terzo).

<sup>226</sup> R. GAROFOLI, *op. loc. ult. cit.*

La formulazione della norma appariva invero non felicissima, in ragione, soprattutto, del richiamo generico alle società di cui all'art. 2 e, dunque, anche a società (si pensi a quelle operanti nel settore della difesa) che non costituivano pubblici servizi e rispetto alle quali un'attività di regolazione in senso proprio non era configurabile. Ma anche, in secondo luogo, per il riferimento, anch'esso troppo generico e fonte di dubbi interpretativi, alle «dismissioni delle partecipazioni azionarie dello Stato e degli enti pubblici», laddove l'art. 2, in materia di poteri speciali, conteneva un più puntuale riferimento alla «perdita del controllo» pubblico.

Dell'interpretazione dell'art. 1-*bis* si è occupato, in due distinte occasioni, il Consiglio di Stato in veste consultiva, il quale, forzando non di poco il dato normativo, ha adottato un'interpretazione teleologicamente orientata della norma, pervenendo a conclusioni non prive, sotto alcuni aspetti, di profili controversi. In particolare, in un parere del 1995 reso su richiesta della Presidenza del Consiglio dei ministri con riguardo alla privatizzazione di ENI S.p.A.<sup>227</sup>, il Consiglio di Stato, facendo leva sul concetto di dismissione delle partecipazioni azionarie di cui all'art. 1-*bis*, ha precisato che per tali dovessero intendersi (non già tutte le ipotesi di alienazione delle azioni, bensì) solo quelle che comportassero la totale dismissione della partecipazione pubblica o quelle che avessero l'effetto di trasformare la partecipazione da maggioritaria in minoritaria<sup>228</sup>. Solo in questi casi, dunque, si sarebbe dovuto far precedere la dismissione dall'istituzione dell'autorità indipendente.

Inoltre, il Consiglio di Stato ha ulteriormente circoscritto l'ambito applicativo dell'art. 1-*bis*, precisando che la previa istituzione delle autorità indipendenti si sarebbe resa necessaria: (i) solo in caso di dismissioni in società esercenti servizi pubblici, rispetto ai quali soli è configurabile un'attività di regolazione in senso proprio. La norma andava pertanto interpretata in senso restrittivo, dovendosi escludere

---

<sup>227</sup> Consiglio di Stato, sez. I, parere 20 settembre 1995, n. 330, in *Foro it.*, 1996, III, p. 209 ss., con nota di R. PERNA, *L'eccesso di tutela nella privatizzazione delle public utilities*, cit.

<sup>228</sup> Cfr. R. PERNA, *op. cit.*, p. 217, il quale rilevò come l'interpretazione fornita dal Consiglio di Stato, sebbene opportuna e «meritevole sul piano degli obiettivi», non fosse perfettamente aderente al tenore letterale della norma, la quale parlava di «dismissioni», al plurale. Per analoghe considerazioni si veda G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 135 s., il quale rileva che «l'art. 1-*bis* menziona soltanto la dismissione senza entrare in particolari circa la sua soglia di rilevanza, che diviene esclusivo, ed opinabile, frutto dell'argomentare del Consiglio, che sembra aver sottovalutato pure il fatto che proprio invece solo per l'introduzione dei "poteri speciali" la legge si riferisce alla "perdita del controllo" (art. 2, 1° comma, legge 474/1994)».

dal rinvio le società operanti in settori diversi (come, ad esempio, quello della difesa); (ii) nel solo caso in cui si trattasse di settori per i quali «la necessità di un'autorità regolatrice non era [stata] avvertita perché la regolamentazione delle tariffe, il controllo della qualità, la protezione dell'utenza, erano affidati alla natura pubblicistica del soggetto erogatore ed alla sua stretta dipendenza dall'autorità».

Il passaggio del parere sul quale ci si vuole soffermare è però un altro e risulta meno condivisibile dei precedenti. L'art. 1-*bis*, come si è già visto, faceva rinvio alle società di cui all'art. 2, il quale a sua volta prevedeva che tra le società operanti nei settori ivi elencati (difesa, trasporti, telecomunicazioni, fonti di energia e altri pubblici servizi) si procedesse all'individuazione di quelle nelle quali introdurre i poteri speciali. Il quesito posto dalla Presidenza del Consiglio dei ministri era dunque il seguente: se tale rinvio dovesse intendersi, genericamente, alle società operanti in tali settori o, specificamente, alle sole società che fossero state concretamente individuate per l'introduzione dei poteri speciali. Il Consiglio di Stato, tra l'altro senza addurre alcuna specifica motivazione, si espresse nel senso della preferibilità di tale secondo approccio interpretativo, sostenendo dunque che l'istituzione delle autorità indipendenti sarebbe stata obbligatoria nel solo caso in cui fosse stata prevista l'introduzione dei poteri speciali.

Il Consiglio di Stato confermò tale impostazione in un parere di poco successivo a quello appena esaminato e che fu reso con riferimento alla vicenda della privatizzazione della Società Autostrade<sup>229</sup>. In particolare, dopo aver sottolineato che destinatarie dell'art. 1-*bis* sono soltanto le società soggette a regolamentazione tariffaria<sup>230</sup>, il Consiglio di Stato precisò che per l'operatività dell'obbligo di istituzione delle autorità indipendenti dovesse ricorrere l'ulteriore condizione dell'assoggettamento delle società alla disciplina prevista dall'art. 2 per l'introduzione nello statuto dei poteri speciali. A quest'ultimo riguardo, ad avviso del Consiglio di

---

<sup>229</sup> Consiglio di Stato, sez. I, parere 9 ottobre 1996, n. 2228, in *Giorn. dir. amm.*, 1997, p. 487 ss., con nota di G. DELLA CANANEA, *Privatizzazioni senza autorità di regolazione?*

<sup>230</sup> Ciò sulla base della premessa per cui la *ratio* sottesa all'istituzione delle autorità indipendenti sarebbe quella «di superare il sistema dei c.d. prezzi amministrati, nel quale le valutazioni di politica economica e sociali si sovrapponevano e si confondevano con quelle relative alla efficienza ed alla economicità di gestione delle singole imprese, essendo entrambe rimesse alla determinazione conclusiva dell'autorità governativa». Di conseguenza, le società già operanti in regime di libera concorrenza non avrebbero dovuto considerarsi destinatarie della previsione di cui all'art. 1-*bis* d.l. n. 332/1994.



Stato, l'istituzione delle autorità di regolazione avrebbe costituito uno strumento per tutelare interessi che avrebbero potuto essere compromessi proprio dall'esercizio delle prerogative speciali attribuite al Ministro del tesoro.

Tuttavia, che l'istituzione delle autorità di regolazione dovesse fungere, nelle intenzioni del legislatore, da contrappeso ai poteri speciali era quantomeno dubbio, in quanto «oltre a non aver alcuna base testuale nella legge, sembra[va] confondere le ben distinte finalità» dei due istituti<sup>231</sup>, i quali, secondo alcuni, si ponevano invece in una posizione di alternatività<sup>232</sup>. Oltre a ciò, si rilevò che così opinando si lasciava alla discrezionalità dell'Esecutivo – il quale avrebbe potuto scegliere (sulla base, come si è visto, di ragioni di politica economica e industriale) se introdurre o meno i poteri speciali – la decisione in ordine all'istituzione delle autorità indipendenti, a prescindere dalle obiettive esigenze di regolazione del mercato di riferimento<sup>233</sup>.

Compiuta questa sommaria disamina delle misure previste dal d.l. n. 332/1994, si possono trarre delle prime considerazioni. I nuclei stabili, i limiti al possesso azionario, le autorità indipendenti e i poteri speciali sono strumenti che, nella loro diversità, apparivano tutti riconducibili a quella logica cui si è già più volte fatto cenno,

---

<sup>231</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 135, il quale, con riferimento alle finalità sottese all'istituzione delle autorità di regolazione richiama le osservazioni già formulate da G. DELLA CANANEA, *op. cit.*, p. 492, il quale metteva in dubbio che queste avessero la funzione di «arginare l'azione dell'esecutivo», servendo piuttosto «a controllare i monopoli, in particolare vigilando sull'andamento dei prezzi, sulla formazione degli standard, generali e specifici, di qualità dei servizi e sul loro rispetto da parte degli enti erogatori. Inoltre, concorre alla elaborazione e all'attuazione di una politica di concorrenza, reale o simulata (*concurrence sur papier*). Infine, assicura l'osservanza degli obblighi di servizio pubblico, primo tra tutti l'universalità dell'accesso al servizio». Sul punto si veda anche R. PERNA, *op. cit.*, p. 217, il quale segnala che «[m]entre la *golden share* è diretta ad introdurre garanzie esterne sulla gestione di una società soprattutto nella fase immediatamente successiva alla privatizzazione, l'*authority* rappresenta un regime per governare servizi pubblici precedentemente gestiti in monopolio pubblico che vengono privatizzati ed aperti alla concorrenza. La *golden share* riguarda la singola società privatizzata, l'*authority* il settore economico nel quale da un monopolio pubblico si passa ad una situazione di concorrenza».

<sup>232</sup> In questo senso C. AMICONI, *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities*, cit., p. 466 s., traendo spunto dal decreto ministeriale del 21 marzo 1997, relativo all'introduzione dei poteri speciali negli statuti di STET S.p.A. e di Telecom Italia S.p.A., il quale prevedeva che la clausola attributiva di tali poteri dovesse essere mantenuta negli statuti delle società per un periodo di tre anni «e comunque fino a quando il processo di liberalizzazione del settore delle telecomunicazioni a[vesse] raggiunto un sufficiente stadio di avanzamento e si [fosse] consolidato il ruolo dell'Autorità di regolazione del settore».

<sup>233</sup> Cfr. F. BONELLI-M. ROLI, *op. cit.*, p. 1007, per il quale, inoltre, «[t]ale interpretazione del Consiglio di Stato, seppure consenta di effettuare privatizzazioni di servizi pubblici senza un'eccessiva proliferazione di Autorità di regolazione dei singoli settori, lascia qualche perplessità: non si comprende, infatti, perché se lo Stato decide di non avvalersi di poteri speciali, la privatizzazione possa allora avvenire senza un'Autorità indipendente: in assenza dei poteri speciali, l'Autorità (lungi dal non essere necessaria) costituirebbe infatti l'unico strumento di tutela degli interessi collettivi».

ossia quella di non abbandonare a se stesse le società di cui lo Stato dismetteva il controllo, al fine di garantire gli interessi pubblici e collettivi a vario titolo coinvolti (e resi potenzialmente vulnerabili) dal processo di privatizzazione<sup>234</sup>. La dismissione di alcune tipologie di imprese pubbliche, in altre parole, richiedeva l'introduzione di una disciplina differenziata, che non si limitasse a regolare le modalità di vendita delle azioni in mano pubblica<sup>235</sup>. I fronti sui quali si è intervenuti sono stati due: da un lato, si è cercato di influenzare il modello strutturale e/o organizzativo delle società (così per i limiti al possesso azionario e per i nuclei stabili); dall'altro, si sono introdotti dei poteri pubblici «sucedanei della potestà decisionale che dapprima lo Stato esercitava all'interno dell'impresa» in virtù del controllo pubblico (così per i poteri speciali e per le autorità di regolazione)<sup>236</sup>.

Si tratta, dunque, di «tecniche di controllo della privatizzazione»<sup>237</sup>, di cui, come si è già detto, anche in altri ordinamenti si è fatto uso. Ciò che contraddistingue il caso italiano, semmai, è che, anche in virtù del ritardo con cui sono state avviate le privatizzazioni, «nessuno degli strumenti sperimentati negli altri ordinamenti è stato tralasciato»<sup>238</sup>. Il legislatore italiano avrebbe insomma agito secondo una «logica di 'accumulazione' normativa»<sup>239</sup>, sì da indurre parte della dottrina, preoccupata da un utilizzo congiunto dei vari strumenti, a ritenere che si fosse «probabilmente ecceduto

---

<sup>234</sup> Cfr. G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 171 ss.

<sup>235</sup> Cfr. J. SODI, *op. cit.*, p. 369, il quale, per le dismissioni nei settori che coinvolgevano rilevanti interessi pubblici, osservava che «non sarà più influente il destino delle imprese cedute, così come non risulteranno indifferenti i loro assetti proprietari e la qualità e l'estensione sul territorio del servizio erogato»

<sup>236</sup> Per un'impostazione parzialmente diversa cfr. R. GAROFOLI, *Le privatizzazioni degli enti dell'economia*, cit., spec. p. 215 ss., il quale ricomprende tra le misure preordinate alla tutela di interessi pubblici coinvolti dalle privatizzazioni soltanto la seconda tipologia di previsioni.

<sup>237</sup> Così, sia pure con riferimento solo ai poteri speciali e alle autorità indipendenti, C. AMICONI, *Enti pubblici e privatizzazione*, in *Foro amm.*, 1999, p. 1657.

<sup>238</sup> R. PERNA, *op. cit.*, p. 210.

<sup>239</sup> *Ivi*, p. 211.

nella tutela del pubblico interesse»<sup>240</sup>, suscitando «l'impressione che al mercato ci si rivolga, ma senza veramente accettarlo»<sup>241</sup>.

#### 6. *Le critiche della dottrina e la natura giuridica delle prerogative attribuite al Ministro del tesoro.*

Compiuta una rapida disamina della disciplina di poteri speciali prevista dall'art. 2 d.l. n. 332/1994, ci si intende adesso soffermare sulle diverse critiche che furono ad essa riservate e sulla natura giuridica dei poteri attribuiti al Ministro del tesoro. Questi ultimi due profili appaiono del resto in parte interconnessi, in quanto, come si vedrà, alcuni dei rilievi mossi da parte della dottrina derivavano dall'accoglimento di una concezione puramente privatistica (invero indotta dal legislatore) dei poteri speciali e, in virtù di ciò, apparivano superabili (o, comunque, meno critici) qualora si fosse ritenuto, come fecero alcuni, che, al di là della loro veste esteriore, quelli introdotti fossero in realtà dei veri e propri poteri autoritativi.

Alla luce di quanto appena detto, non stupisce che le più severe critiche rivolte, già all'indomani della sua emanazione, nei confronti del d.l. n. 332/1994, venivano proprio dalla dottrina giusprivatistica, la quale vedeva nella disciplina dei poteri speciali innanzitutto un gravissimo *vulnus* al diritto societario comune, che ne sarebbe uscito «sconquassato»<sup>242</sup>, nonché un ostacolo alla realizzazione di un'effettiva privatizzazione

---

<sup>240</sup> J. SODI, *op. cit.*, p. 370. Tuttavia, l'Autore accolse con favore la scelta del legislatore italiano di rimettere al Governo l'individuazione dello strumento di volta in volta più adeguato alla tutela dei pubblici interessi (*ivi*, p. 373). Sui rischi di un eccesso di tutela si veda, in particolare, R. PERNA, *op. cit.*, p. 210 ss., per il quale, se la pluralità di strumenti poteva costituire un elemento positivo, in quanto avrebbe consentito all'amministrazione di scegliere quello più opportuno in relazione alle esigenze del caso specifico, era tuttavia necessario «evitare un utilizzo "incrementale" degli strumenti di tutela pubblicistica delineati dalla legislazione sulle privatizzazioni» (*ivi*, p. 215 s.).

<sup>241</sup> B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 70. Per l'Autore, qualora vi siano interessi generali che impongano eccessive deroghe alla disciplina comune sarebbe «più coerente non ricorrere neppure alla struttura della società per azioni»; se però ragioni economiche e finanziarie impongono il ricorso al mercato «varrebbe la pena di ricorrervi *in toto*, o quanto meno con restrizioni minimali» (*ivi*, p. 71).

<sup>242</sup> GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 394.

sostanziale<sup>243</sup>. La «manipolazione del modello codicistico della società per azioni»<sup>244</sup> era considerata così significativa da indurre a ritenere che si fosse creato «un nuovo tipo di società per azioni fuori della previsione tassativa dell'art. 2249 c.c.»<sup>245</sup>, ossia «quello della società per azioni con poteri di organizzazione non indipendenti»<sup>246</sup>, o comunque delle «società di diritto speciale»<sup>247</sup>, determinandosi così un effetto ritenuto per certi versi paradossale, atteso che nel previgente sistema delle partecipazioni statali le società controllate dai pubblici poteri erano invece interamente assoggettate alla disciplina ordinaria<sup>248</sup>.

Dall'autore che forse più di tutti si sollevò contro tali previsioni (non senza qualche successivo ripensamento<sup>249</sup>), i poteri speciali vennero ritenuti «una mostruosità»<sup>250</sup> nonché «un'applicazione selvaggia e inusitata della cosiddetta *golden share*»<sup>251</sup> prevista dall'ordinamento britannico. Le ragioni di tale avversione si appuntavano, in primo luogo, sull'eccessiva ampiezza di tali poteri<sup>252</sup> (da taluni definiti

---

<sup>243</sup> Cfr. P. G. JAEGER, *Privatizzazioni. I) Profili generali*, cit., p. 5, per il quale lo scopo della privatizzazione sostanziale «non si può considerare realizzato ogniqualvolta alla "forma" della società per azioni non corrisponda la sottoposizione delle società privatizzate alle regole generali del tipo sociale».

<sup>244</sup> M. T. CIRENEI, *Le società di diritto «speciale» tra diritto comunitario delle società e diritto comunitario della concorrenza: società a partecipazione pubblica, privatizzazioni e «poteri speciali»*, in *Dir. comm. internaz.*, 1996, p. 818.

<sup>245</sup> GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 392. Sulle società di diritto speciale si rinvia, per tutti, a C. IBBA, *Le società «legali»*, Torino, 1992.

<sup>246</sup> B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 47, il quale parla anche di «società a statuto speciale, subspecie del modello società per azioni di cui recepiscono solo parte della struttura e che giustificano classificazioni e riflessioni autonome» (*ivi*, p. 67). Occorre però segnalare che per l'Autore il quadro normativo consentiva di ritenere l'intervento dello Stato «marginale, seppure consistente; attento ad atti e non all'attività, che si conserva in quella propriamente esercitata in forma di impresa sul mercato; di controllo ma nel senso di consentire verifiche sulla situazione reale e non di guidare la vicenda economica» (*ivi*, p. 66). Con riguardo a quest'ultima tesi, si vedano le critiche di R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 188 s.

<sup>247</sup> G. MINERVINI, *Contro il diritto speciale delle imprese pubbliche «privatizzate»*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 746.

<sup>248</sup> Cfr. B. VISENTINI, *Ancora sui limiti della disciplina privatistica delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 733: «È singolare e, a mio parere, inammissibile che proprio nel momento in cui queste imprese escono dal controllo dello Stato per passare ai privati, si detta una disciplina speciale (che non era mai esistita) quasi come un ricordo del fatto che in precedenza erano aziende controllate dallo Stato».

<sup>249</sup> Come fece notare C. AMICONI, *op. ult. cit.*, p. 465, nt. 7, richiamando l'articolo *Stet, golden share in statuto*, in *Corriere della sera*, 27 marzo 1997, p. 27, in cui sono riportate le seguenti parole di GU. ROSSI, all'epoca presidente del consiglio di amministrazione di STET S.p.A., società nella quale all'epoca si era appena proceduto all'introduzione in statuto dei poteri speciali: «Nonostante quello ho scritto in passato contro la golden share, oggi non mi sento di contrastarla, perché non possiamo accettare che si passi da un monopolio pubblico a uno privato».

<sup>250</sup> GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 395.

<sup>251</sup> *Ivi*, p. 390.

<sup>252</sup> Cfr. J. SODI, *op. cit.*, p. 401.

addirittura «immensi»<sup>253</sup>), che non trovavano eguali in altre realtà ordinamentali<sup>254</sup> e che «invest[iva]no i momenti fondamentali della vita della società, scardinando i principi base del diritto della società per azioni»<sup>255</sup>. Era poi pressoché unanime la critica rivolta alla mancanza di limiti temporali per tali poteri speciali, i quali risultavano così «fissati in eterno»<sup>256</sup>. Infatti, sebbene in sede di conversione fu soppressa la previsione sull'immodificabilità delle clausole sui poteri speciali per un periodo di tre anni, l'esistenza di un potere di veto sulle delibere volte a sopprimere o a modificare tali clausole<sup>257</sup> sanciva, di fatto, la «indeterminatezza temporale»<sup>258</sup> delle prerogative del Ministro del tesoro<sup>259</sup>, le quali, tuttavia, in alcune esperienze applicative furono comunque temporalmente circoscritte dall'Esecutivo<sup>260</sup>, in linea con quello che era

---

<sup>253</sup> B. VISENTINI, *op. cit.*, p. 735.

<sup>254</sup> Rilevava infatti GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 391, che in Gran Bretagna e in Francia «gli amministratori nominati dallo Stato, uno o due al massimo, non hanno diritto di voto in consiglio; e non è previsto alcun diritto di veto alle delibere di scioglimento, di fusione, di trasferimento della sede sociale all'estero, di cambiamento dell'oggetto sociale».

<sup>255</sup> M. T. CIRENEI, *op. ult. cit.*, p. 820 s.

<sup>256</sup> GU. ROSSI, *op. loc. cit.*, il quale, occorre precisare, commentò il testo del d.l. n. 332/1994 prima che la legge di conversione rimuovesse la previsione sull'immodificabilità delle clausole per un periodo di tre anni. In ogni caso, come si vedrà subito nel testo, l'osservazione poteva ritenersi valida anche una volta venuta meno tale previsione.

<sup>257</sup> Proprio in ragione dell'esistenza di tale potere si riteneva «assai poco comprensibile» l'originaria previsione sull'immodificabilità delle clausole attributive dei poteri speciali (così R. PARDOLESI-R. PERNA, *op. cit.*, p. 569).

<sup>258</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 217. E ciò sebbene nella relazione illustrativa al decreto-legge si parlasse della temporaneità dei poteri speciali, che avrebbero avuto una durata di tre anni (cfr. Atti Parlamentari, Camera dei deputati, XII legislatura, Disegni di legge e relazioni, Documenti, n. 642, p. 3). In realtà, come si è già accennato, il decreto-legge si limitava a prevedere un termine minimo per tali poteri, disponendosi che per un periodo di tre anni, decorrente dall'iscrizione dalla delibera di introduzione dei poteri, non si potessero modificare le relative clausole statutarie. Cfr. P. G. JAEGER, *Privatizzazioni; «Public Companies»; problemi societari*, cit., p. 6.

<sup>259</sup> Cfr. G. DI CECCO, *op. cit.*, p. 54. Si veda anche M. T. CIRENEI, *op. ult. cit.*, p. 819, per la quale veniva «così garantita la sopravvivenza illimitata nel tempo di un assetto delle competenze che stravolge quello tipico di una normale società per azioni».

<sup>260</sup> Sul punto si veda F. BONELLI, *La "golden share" all'italiana: regole comunitarie e regole interne in materia di "poteri speciali"*, cit., p. 59, il quale segnala che nei casi di Telecom Italia S.p.A. e di ENEL S.p.A. i poteri speciali sono stati limitati nel tempo. In particolare, con riferimento alla prima società, l'art. 5 dello statuto prevedeva che la clausola sui poteri speciali fosse mantenuta negli statuti «per un periodo di tre anni e comunque fino a quando il processo di liberalizzazione del settore delle telecomunicazioni non abbia raggiunto un sufficiente stadio di avanzamento e non si sia consolidato il ruolo dell'Autorità di regolazione del settore». Per quanto riguarda ENEL S.p.A., l'art. 6.2 dello statuto prevedeva, invece, che «[l]a permanenza delle ragioni che giustificano la sussistenza della clausola [sui poteri speciali] è sottoposta a verifica dopo un periodo di cinque anni dall'inserimento, anche in considerazione dello stato di avanzamento del processo di liberalizzazione delle fonti di energia in Europa». Nessun limite temporale è stato invece previsto per i poteri speciali relativi a ENI S.p.A. e Finmeccanica S.p.A.

l'auspicio di coloro i quali vedevano nella temporaneità dei poteri speciali «il limite di tollerabilità»<sup>261</sup> del sacrificio imposto ai privati.

La potenziale pervasività dei poteri speciali era poi aggravata dal fatto che la lettura delle previsioni del decreto-legge non consentiva di individuare esattamente gli interessi pubblici da tutelare mediante detti poteri<sup>262</sup> e i criteri di esercizio degli stessi. Come si è già visto, solo in sede di conversione del decreto-legge fu introdotto, all'art. 2, comma 1, l'inciso «tenuto conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale», il quale tuttavia, oltre a non essere pacifico se potesse ritenersi applicabile all'attività di esercizio dei poteri speciali<sup>263</sup>, non poteva risultare sufficiente, in ragione della sua vaghezza, a circoscrivere con precisione l'attività del Ministro del Tesoro<sup>264</sup>. Ciò determinava l'attribuzione ai pubblici poteri di un'amplissima discrezionalità<sup>265</sup>, aggravata dalla mancanza di un'espressa previsione sull'esistenza dell'obbligo motivazionale<sup>266</sup>, tra l'altro difficilmente conciliabile la logica di silenzio-rifiuto sulla base della quale operavano, come si è visto, i poteri di gradimento<sup>267</sup>.

---

<sup>261</sup> J. SODI, *op. cit.*, p. 403, il quale osservava che, nonostante il silenzio del legislatore, era auspicabile interpretare le previsioni sui poteri speciali come una «disciplina transitoria» (*ibidem*). Su tale aspetto, con particular riferimento al settore dei pubblici servizi e al rapporto tra poteri speciali e attività di regolazione, si veda C. AMICONI, *op. ult. cit.*, p. 466 s., per il quale «[s]i può ragionevolmente ritenere che una *golden share* circoscritta sul piano temporale, ovvero per il periodo necessario ad attuare il mercato nei settori tendenzialmente chiusi, non costituisca una turbativa per gli equilibri giuridici dell'ordinamento. [...] [L]a temporaneità “in concreto” del potere statale privilegiato è *condicio sine qua non*, non solo per un'armonizzazione con i principi comunitari, ma soprattutto per evitare un discutibile *bis in idem* con l'autorità di regolazione» (*ivi*, p. 467).

<sup>262</sup> Sul punto si veda anche F. SANTONASTASO, *op. cit.*, p. 75, per il quale l'aver sottoposto alla medesima disciplina imprese che svolgevano attività diverse «ha posto all'interprete il problema della identificazione dell'interesse alla base dei poteri speciali».

<sup>263</sup> Cfr. *supra*, § 5.

<sup>264</sup> Parla di «sostanziale inettitudine a circoscrivere l'ampiezza dell'ingerenza pubblica» G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 238.

<sup>265</sup> Cfr. J. SODI, *op. cit.*, p. 382, il quale riteneva che neppure l'obbligo motivazionale avrebbe consentito di rimediare adeguatamente a tale anomalia, in quanto esso, si rilevava, «aumenterebbe la chiarezza e la trasparenza della procedura, ma permarrebbe l'assenza di qualsiasi vincolo in ordine alle finalità dei poteri, giustificando così ogni tipo di intervento statale» (*ivi*, p. 382, nt. 32).

<sup>266</sup> La questione dell'introduzione di un obbligo motivazionale era da più parti auspicata; si veda, per tutti, GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 395). Come si vedrà più avanti, tuttavia, la mancanza di un'espressa previsione in tal senso non era ritenuta preoccupante da chi qualificava gli atti di esercizio dei poteri speciali come atti amministrativi, atteso che l'obbligo di motivazione sarebbe comunque disceso dall'applicabilità della disposizione di cui all'art. 3 legge 1° settembre 1990, n. 241.

<sup>267</sup> Al riguardo, la dottrina riteneva infatti che sarebbe stato più opportuno prevedere un meccanismo di silenzio-assenso, che avrebbe imposto una formalizzazione del rifiuto alla quale si sarebbe potuta associare l'introduzione dell'obbligo motivazionale (in questo senso R. PARDOLESI-R. PERNA, *op. cit.*, p. 570).

Non mancava poi chi, sin da subito, aveva avvertito che la disciplina sui poteri speciali si ponesse in contrasto con il diritto comunitario e, in particolare, con le disposizioni delle direttive societarie sulla garanzia di un livello di tutela minima degli azionisti e sulle competenze dell'assemblea<sup>268</sup>, sottolineandosi anche, più in generale, che «statuti di diritto speciale e ancor più di diritto singolare [...] in una prospettiva comunitaria sono spesso sinonimi di interventi pubblici distorsivi della concorrenza e delle libertà fondamentali tutelate dal Trattato»<sup>269</sup>. In quest'ottica era invece guardata con favore, almeno da alcuni, la scelta del legislatore di non introdurre, con riguardo ai poteri di gradimento, alcuna discriminazione tra acquirenti italiani e stranieri<sup>270</sup>.

Meno problematica, almeno per alcuni, appariva invece l'attribuzione dei poteri speciali a prescindere dal mantenimento di una partecipazione dello Stato nel capitale della società privatizzata, che rappresentava un elemento di significativa differenziazione dalla disciplina della *golden share* e dell'*action spécifique*. Solo una parte della dottrina riteneva infatti opportuno che le prerogative governative venissero quantomeno ancorate al possesso di una partecipazione pubblica<sup>271</sup>; e ciò sulla base dell'idea, ad avviso di chi scrive opinabile, per la quale «è certamente meno stridente uno Stato-azionista, con poteri speciali attribuiti alla categoria di quell'unica azione che possiede, piuttosto che lo Stato che fa valere un assoluto, bizzarro potere d'imperio nel settore più delicato delle libertà private, economiche e civili, cioè quello del diritto societario»<sup>272</sup>. Altri reputavano invece condivisibile la scelta di «svincolare la posizione

---

<sup>268</sup> Sul punto si veda GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 393 s. e J. SODI, *op. cit.*, p. 397 ss. Il riferimento era, in particolare, alla seconda e alla terza direttiva in materia societaria (direttive del Consiglio 77/91/CEE del 13 dicembre 1976 e 78/855/CEE del 9 ottobre 1978).

<sup>269</sup> M. T. CIRENEI, *op. ult. cit.*, p. 825, ove anche si evidenziava il rischio di una lesione dell'affidamento degli operatori economici derivante dalla mancata corrispondenza della denominazione del modello organizzativo adottato (nella specie la società per azioni) «alla disciplina del tipo identificato nell'ordinamento domestico con tale denominazione» (*ibidem*). Sui profili di incompatibilità dei poteri speciali con l'ordinamento comunitario si veda anche G. LOMBARDO, *op. cit.*, p. 11 s.

<sup>270</sup> In questo senso J. SODI, *op. cit.*, p. 382. Critico rispetto alla mancanza di una distinzione tra operatori nazionali e stranieri è invece GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 391.

<sup>271</sup> In questo senso GU. ROSSI, *op. cit.*, p. 392 ss., per il quale ciò sarebbe valso «ad evitare che quei poteri anche formalmente si riferiscano a ideologie e tentazioni esclusivamente stataliste o dirigiste» (*ivi*, p. 394).

<sup>272</sup> *Ivi*, p. 395.

di privilegio dal possesso azionario»<sup>273</sup>, giudicando «ipocrita [e] foriero di complicazioni»<sup>274</sup> pretendere la conservazione di una partecipazione pubblica<sup>275</sup>.

Quest'ultima impostazione era condivisa soprattutto da coloro i quali – e qui veniamo al tema (che prima si è definito interconnesso alle tipologie di critiche mosse dalla dottrina) della natura delle prerogative governative e degli atti che ne costituivano esercizio – opinavano nel senso dell'«artificiosità della soluzione “statutaria” adottata dal legislatore»<sup>276</sup>, atteso che quei poteri che si sarebbe cercato di ricondurre a tutti i costi entro la logica del diritto societario avrebbero trovato una più adeguata sistemazione all'esterno della società, sul piano dei rapporti tra poteri autoritativi e libertà dei privati<sup>277</sup>. I poteri speciali erano infatti attribuiti al Ministro del tesoro non già nella sua qualità di socio (che non era richiesta) bensì di autorità pubblica<sup>278</sup> e dovevano essere esercitati per «uno scopo esterno alla società e per di più di evidente rilevanza pubblica, anzi politica»<sup>279</sup>. La soluzione individuata dal legislatore non ha comunque impedito che le prerogative governative fossero considerate e, soprattutto,

---

<sup>273</sup> B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 39.

<sup>274</sup> *Ivi.*, p. 67, dove anche l'affermazione per cui l'assegnazione di una *golden share* sarebbe un «orpello che sicuramente complica l'equilibrio del sistema societario, appunto per la sua scarsa funzionalità al fine».

<sup>275</sup> Cfr. R. GAROFOLI, *Golden share e authorities*, cit., p. 186, per il quale l'attribuzione di poteri speciali pur in mancanza di una partecipazione azionaria «per quanto rappresenti un'alterazione del diritto societario, non appare in sé di fondamentale importanza, dal momento che rende solo palese, visibile e trasparente quella scelta dello Stato di riservarsi, nel momento in cui privatizza, alcune facoltà sull'assetto organizzativo dell'impresa [...]: scelta mascherata negli altri ordinamenti con la previsione di speciali azioni attribuite all'autorità governativa».

<sup>276</sup> R. COSTI, *op. cit.*, p. 84.

<sup>277</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 82: «Sono stati collocati nell'ambito della logica e dei principi (poi abbandonati) delle regole statutarie soluzioni che avrebbero trovato più facile sistemazione all'esterno della disciplina statutaria e più esattamente nell'ambito dei principi che regolano i rapporti fra autorità amministrativa e autonomia statutaria. In altri termini, quello che nella lettera della norma viene definito gradimento e viene considerato come contenuto di una clausola statutaria non è in realtà altro che un potere autorizzatorio che l'autorità pubblica si riserva con riferimento all'assunzione di partecipazioni in determinate società». Sul punto si veda anche la posizione di J. SODI, *op. cit.*, p. 389, il quale giudicava «difficilmente giustificabile la natura privata delle clausole statutarie previste con il loro atteggiarsi con il loro atteggiarsi come poteri di tipo amministrativo: sarebbe allora stato più opportuno e trasparente ricorrere a veri e propri poteri pubblici [...]». Ciò, per M. T. CIRENEI, *op. ult. cit.*, p. 823 s., avrebbe evitato «[l]o sconvolgimento dei principi del diritto societario». Una riflessione solo in parte diversa è quella di chi, ritenendo che l'attribuzione di poteri speciali svincolati dal possesso di una partecipazione azionaria ferisse «l'eguaglianza giuridica dei soggetti economici», riteneva che «[...] sarebbe stato preferibile [...] collocare all'esterno della società i luoghi dell'interesse pubblico, e così tener separati le vicende dell'impresa e i controlli amministrativi» (N. IRTI, *Economia di mercato e interesse pubblico*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2000, p. 443).

<sup>278</sup> In questi termini R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 187 e G. MORBIDELLI, *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2001, p. 289.

<sup>279</sup> R. COSTI, *op. cit.*, p. 81.



trattate da parte della dottrina come dei veri e propri poteri amministrativi<sup>280</sup> e che i relativi atti di esercizio fossero qualificati come provvedimenti amministrativi puntuali<sup>281</sup> o, secondo un'altra impostazione, come atti di alta amministrazione<sup>282</sup>. Così, una volta «depura[to] l'istituto in esame delle incrostazioni di matrice giusprivatistica»<sup>283</sup>, i poteri di gradimento e di veto, secondo la tesi più diffusa, venivano considerati degli atti autorizzativi<sup>284</sup>, da alcuni più specificamente ricondotti, secondo l'impostazione gianniniana<sup>285</sup>, alle autorizzazioni in funzione di controllo<sup>286</sup>.

D'altronde, si rilevava, non era estranea al nostro ordinamento la presenza di controlli di natura amministrativa assimilabili, per certi versi, a quelli di cui qui si discute; il riferimento più immediato era al potere della Banca d'Italia di autorizzare l'assunzione di partecipazioni rilevanti, secondo quanto previsto dall'art. 19 decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia – T.U.B.)<sup>287</sup>, sebbene non fossero pochi gli elementi di differenziazione<sup>288</sup>.

---

<sup>280</sup> In questo senso, ad esempio, R. GAROFOLI, *op. loc. ult. cit.* Sul punto si veda M. ATELLI, *op. cit.*, p. 353, il quale, con riferimento all'esercizio del potere di gradimento, rilevava che questo «si attua, secondo la l. n. 474/94, con un atto che, da un lato, richiede per la sua formazione il concorso delle volontà di più organi di vertice della P.A. e, dall'altro lato, è adottato avendo riguardo a interessi di carattere tanto generale (e di immediato rilievo politico) da venir indicati come gli "obiettivi nazionali di politica economica e industriale"» (*ibidem*). Più in generale, con riguardo ai vari poteri attribuiti all'Esecutivo nell'ambito delle procedure di privatizzazione sostanziale, inclusi dunque gli atti relativi ai poteri speciali, è stato osservato che, nonostante le numerose differenze, «il loro carattere unitario si può rinvenire, oltre che nell'imputazione a soggetti appartenenti al circuito dell'indirizzo politico-amministrativo che trova la sua espressione nell'organo costituzionale rappresentato dai vertici politici dell'amministrazione (Presidente del Consiglio e singoli Ministri), principalmente nella funzione di cura degli interessi pubblici indicati (non sempre con la necessaria e auspicabile chiarezza) dalle legge del Parlamento [...]» (G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 254); quest'ultimo Autore riconosceva natura amministrativa pure ai decreti del Presidente del Consiglio dei ministri di individuazione delle società nei cui statuti inserire i poteri speciali e ai decreti del Ministro del tesoro di determinazione del contenuto della clausola statutaria (*ivi*, p. 210 e p. 253 ss.). *Contra*, con riguardo a questi ultimi decreti, M. ATELLI, *op. loc. ult. cit.*, per il quale essi avrebbero avuto natura normativa.

<sup>281</sup> In questo senso, ad esempio, G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, spec. p. 257.

<sup>282</sup> Cfr. M. ATELLI, *op. loc. ult. cit.*, la cui tesi è condivisa da F. SANTONASTASO, *op. cit.*, p. 85.

<sup>283</sup> M. ATELLI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>284</sup> In questo senso, ad esempio, P. DE CARLI, *Privatizzazioni e pubblici poteri*, in *Dir. e soc.*, 1996, p. 359.

<sup>285</sup> Cfr. M. S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, II, Milano, 1993, p. 615.

<sup>286</sup> Si veda G. MORBIDELLI, *op. ult. cit.*, p. 288.

<sup>287</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 289, dove anche un richiamo alle previsioni degli artt. 20, 56 e 57 T.U.B. Sui poteri della Banca d'Italia in materia di assetti proprietari si rinvia, per tutti, a R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Roma, 2012, p. 345 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, p. 332 ss.; E. VENTURI, *Art. 19*, in F. CAPRIGLIONE (diretto da), *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Milano, 2018, p. 208 ss.

<sup>288</sup> Cfr. G. MORBIDELLI, *op. ult. cit.*, p. 293, per il quale l'attività della Banca d'Italia, a differenza di quella alla quale era chiamato il Ministro del tesoro, costituisce esercizio di discrezionalità tecnica. Inoltre, la dottrina segnalava che «la "sana e prudente gestione" del settore creditizio è un criterio non

La qualificazione degli atti di esercizio dei poteri speciali come atti *stricto sensu* amministrativi determinava conseguenze di primario rilievo<sup>289</sup>. Innanzitutto, pur in mancanza di un'espressa previsione normativa, si sarebbe dovuto ritenere sussistente, in virtù di quanto previsto dall'art. 3 legge 7 agosto 1990, n. 241, l'obbligo motivazionale<sup>290</sup>; in secondo luogo, tali atti sarebbero stati assoggettati al sindacato del giudice amministrativo. Inoltre, l'applicazione del principio di legalità sostanziale avrebbe richiesto, per non incorrere in una censura di incostituzionalità, la determinazione, anche tramite la normativa secondaria, di criteri puntuali per l'esercizio dei poteri speciali, atteso che la previsione per la quale si dovesse tener conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale non poteva certo ritenersi idonea a circoscrivere adeguatamente la discrezionalità dell'autorità pubblica<sup>291</sup>.

Una volta sposata questa impostazione, che ci pare largamente condivisibile, le critiche alla disciplina dei poteri speciali potevano abbandonare il piano dello

---

più macroeconomico, ma un parametro che limita la discrezionalità dell'autorità di controllo volgendola esclusivamente all'interesse della singola banca; "gli obiettivi nazionali di politica economica ed industriale" dell'art. 2, invece, evocano non il perseguimento dell'interesse societario ma di quello generale, aprendo il campo a valutazioni di tipo politico» (J. SODI, *op. cit.*, p. 392). Va comunque precisato che quest'ultimo Autore, attribuendo rilevanza al dato formale, ravvisava un'altra importante differenza tra i poteri speciali e i poteri previsti dal T.U.B. nel fatto che i primi, essendo previsti da clausole statutarie, avessero natura privatistica (cfr. *op. loc. ult. cit.*).

<sup>289</sup> Su questi aspetti si vedano, in particolare, G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 210 ss., e G. MORBIDELLI, *op. ult. cit.*, p. 290 ss.

<sup>290</sup> Occorre tuttavia considerare che, come si è già avuto modo di vedere, la disciplina dei poteri di gradimento contemplava un meccanismo di silenzio-rifiuto, sicché, nei casi in cui il mancato gradimento fosse stato espresso mediante tale forma di silenzio significativo esso non sarebbe stato comunque motivato. Su tale aspetto si veda G. MORBIDELLI, *op. ult. cit.*, p. 290.

<sup>291</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 292 ss. L'Autore, in particolare, rileva che «il provvedimento che invochi a proprio riferimento gli obiettivi di politica economica ed industriale nazionale, assume, per proprietà transitiva, la natura politica di tali obiettivi: non è di per sé atto politico (e come tale non impugnabile per legge: v. art. 31 T.U. Cons. Stato), ma ne avrebbe – in concreto – gli stessi caratteri di non soggezione al sindacato giurisdizionale. Ma anche ammesso che di per sé il rinvio legislativo agli obiettivi [citati] sia sufficiente (cioè a livello di riserva di legge), resta il secondo passaggio nel senso che in sede attuativa (di provvedimento sul gradimento e sul veto), il parametro di tali obiettivi è del tutto generico e richiede una puntuale specificazione. Sicché la disciplina *de qua* può ritenersi costituzionale nella misura in cui gli obiettivi di politica economica ed industriale vengano esplicitati, quantomeno a livello di fonte secondaria, e dunque costituiscano un parametro di raffrontabilità. In altre parole, i poteri speciali sono afflitti da incostituzionalità "annunciata", in quanto rilevabile ove difetti, al tempo dell'emissione dei provvedimenti, la normativa, quantomeno secondaria, espressiva degli anzidetti obiettivi» (*ivi*, p. 293 s.). L'incostituzionalità per violazione del principio di legalità sostanziale era invece ritenuta dall'Autore «già in essere» con riferimento alla disposizione (art. 2, comma 3, d.l. n. 332/1994) che attribuiva i poteri speciali anche nei confronti delle società controllate da enti pubblici, anche territoriale, ed economici, poiché in quel caso «difetta il parametro degli "obiettivi nazionali di politica economica ed industriale", ma soprattutto tali obiettivi non potrebbero essere certo essere interpretati a difesa di enti pubblici, enti economici, enti locali (a meno che, valga a precisare, tali obiettivi non siano stati tradotti in leggi o regolamenti e dunque costituiscano un parametro idoneo al raffronto)» (*ivi*, p. 294).

sconvolgimento dei principi e delle regole del diritto societario per concentrarsi sulla «capacità di incisione effettiva sulle libertà economiche riconosciute e tutelate dalle costituzioni, interna ed europea»<sup>292</sup>. Il punto più critico diveniva così l'eccessiva pervasività di quei poteri, alla quale non faceva da contrappeso una precisa definizione dell'interesse da tutelare e dei criteri per il loro esercizio, in tal modo determinando il rischio di un'esorbitante ingerenza pubblica nelle vicende societarie e di una compressione della libertà di iniziativa economica non giustificata dall'effettiva necessità di tutelare interessi di carattere generale. Del resto, come si vedrà modo di vedere nel capitolo successivo, sarà questo l'approccio seguito – nel giudicare le varie misure nazionali riconducibili, propriamente o impropriamente, al *genus* delle *golden shares* – dalle istituzioni europee (Commissione e Corte di giustizia), le quali, sostanzialmente indifferenti alla collocazione (esterna oppure interna ai meccanismi societari) delle prerogative speciali riconosciute allo Stato, ne valuteranno, sostanzialmente, la conformità con le norme sulle libertà economiche riconosciute dai Trattati e, in particolare, con le disposizioni sulla libertà di circolazione dei capitali e sul diritto di stabilimento.

#### 7. Osservazioni conclusive sull'introduzione dei poteri speciali nell'ordinamento italiano.

Dall'analisi condotta nelle pagine precedenti si può evincere che la scelta del legislatore italiano di riservare allo Stato degli strumenti di ingerenza nelle società privatizzate rispondeva, almeno in teoria, a necessità che non potevano certo ritenersi immeritevoli di considerazione. Del resto, come si è visto, anche nei Paesi in cui le privatizzazioni furono sospinte da una forte ideologia liberista (si pensi alla Gran Bretagna) la dismissione delle imprese pubbliche era stata accompagnata, invero anche lì con qualche polemica, dall'introduzione di congegni per molti versi simili e alla cui base vi era, sostanzialmente, la medesima esigenza, ossia quella di non abbandonare al loro destino (almeno non immediatamente) imprese la cui attività continuava a

---

<sup>292</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 219.

connotarsi per la presenza di rilevanti interessi di carattere generale<sup>293</sup>. In un'altra prospettiva si è pure autorevolmente sostenuto che nel nostro ordinamento lo strumento dei poteri speciali «ha avuto una funzione importante nella formazione di un ampio consenso nei confronti delle privatizzazioni, senza il quale [...] sarebbe stato difficile attuare un programma di così ampie dimensioni»<sup>294</sup>.

L'aspetto più critico della disciplina italiana (ma, in realtà, come si vedrà, il discorso vale anche per la maggior parte degli analoghi strumenti introdotti in altri ordinamenti) era piuttosto legato alla concreta configurazione dei poteri speciali impressa dal legislatore, che ne faceva uno strumento in grado di determinare un'intrusione nelle vicende societarie dai limiti difficilmente tracciabili. L'unico vincolo apparentemente imposto all'autorità pubblica, ossia quello di dover operare tenendo conto di obiettivi nazionali di politica economica e industriale, che «di per sé, significa tutto e niente»<sup>295</sup>, ne faceva uno strumento *bonne à tout faire* e non già, come sarebbe stato più opportuno – sia per le limitazioni che questo poneva all'iniziativa economica privata di cui all'art. 41 Cost. sia in ragione degli obblighi derivanti dall'ordinamento comunitario – un presidio a tutela di specifici interessi generali qualificabili come sovraordinati rispetto alle libertà economiche, dalla latitudine applicativa puntualmente definita<sup>296</sup>.

La criticità del sistema era poi complicata, come si è detto, dalle scelte del legislatore, il quale, invece di adottare «un franco regime di controlli amministrativi (preventivi o successivi)»<sup>297</sup>, preferì collocare quelli che apparivano come dei veri e propri poteri pubblici, svincolati da qualsiasi forma di partecipazione al capitale sociale,

---

<sup>293</sup> Cfr. D. GALLO, *Le golden shares e la trasformazione del public/private divide: criticità, sviluppi e prospettive del diritto dell'Unione europea tra mercato interno e investimenti extra-UE*, in S. M. CARBONE (a cura di), *L'Unione europea a vent'anni da Maastricht. Verso nuove regole, XVII Convegno della Società italiana di diritto internazionale*, Napoli, 2013, p. 185: «La ratio delle *golden shares* consiste [...] nella protezione degli interessi generali che, a seguito della privatizzazione, rischia di essere disattesa in ragione degli obiettivi ultimi, di natura lucrativa, che orientano l'attività delle società non più pubbliche».

<sup>294</sup> M. DRAGHI, *op. cit.*, p. 205.

<sup>295</sup> G. LEMME, *OPA ostili su società quotate*, *Riv. dir. comm.*, 2001, p. 139.

<sup>296</sup> Cfr. R. PARDOLESI-R. PERNA, *op. cit.*, p. 570: «La *golden share* dovrebbe essere uno strumento di garanzia, del tutto residuale ed eventuale, non finalizzato ad indirizzare l'assetto societario verso esiti graditi all'ex azionista pubblico, ma diretto ad assicurare in particolari circostanze la linearità e trasparenza delle operazioni che si svolgono intorno alla società privatizzata. In tal senso dovrebbe essere non già uno strumento contro il mercato, ma un crivello, a tutela dello stesso, contro spregiudicate operazioni speculative».

<sup>297</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 219.

nella logica del diritto privato, attraverso l'espedito di farli transitare negli statuti societari, finendo però così «per non optare né per la soluzione lineare della classica *golden share*, né per quella altrettanto lineare, e forse più consona alla tradizione dell'intervento pubblico nell'economia nell'ordinamento italiano, dell'esercizio in via esclusiva di poteri rigorosamente pubblicistici, circondati dalle garanzie loro proprie»<sup>298</sup>.

A conclusione dell'analisi sull'introduzione dei poteri speciali nel nostro ordinamento, ci pare, insomma, potersi dire che – a meno di non sostenere che la privatizzazione (sostanziale) non avrebbe potuto tollerare, neppure temporaneamente, la permanenza di condizionamenti e controlli pubblicistici, imponendosi invece l'integrale soggezione alle regole del diritto comune<sup>299</sup> – il problema non fosse tanto la fattispecie, ossia i poteri speciali, quanto piuttosto, come si è già detto, la loro concreta regolamentazione<sup>300</sup>. Infatti, la predisposizione di una tecnica di controllo delle privatizzazioni delle imprese pubbliche<sup>301</sup>, volta a garantire un'adeguata tutela a interessi pubblici di fondamentale rilevanza che sino a quel momento erano stati «protetti [...] dalla qualificazione pubblicistica delle imprese stesse (come aziende autonome o come enti di diritto pubblico) o comunque dalla presenza dominante, se non esclusiva, dello Stato nel loro capitale azionario»<sup>302</sup>, poteva, a ben vedere, ritenersi condivisibile e anche conforme alle previsioni del diritto comunitario, che pure ammettono delle deroghe alle libertà economiche nel caso in cui si tratti di tutelare eminenti interessi pubblici (ad esempio, la sicurezza, l'ordine pubblico, la salute). Di

---

<sup>298</sup> *Ivi*, p. 248, nt. 12.

<sup>299</sup> In questo senso, ci pare, P. G. JAEGER, *Privatizzazioni. I) Profili generali*, cit., p. 5.

<sup>300</sup> A queste conclusioni era già pervenuta parte della dottrina. Si veda, ad esempio, R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 196: «[...] non si intende escludere del tutto la validità della scelta del legislatore di prevedere la possibilità che siano riservate allo Stato speciali facoltà con riguardo a società destinate a conservare, ad onta dell'intervenuta privatizzazione, fondamentale importanza strategica, per il rilievo spiccatamente pubblicistico degli interessi coinvolti dall'attività alle stesse demandata; ciò di cui si dubita non è la correttezza in astratto di una tale previsione, mala accettabilità della conformazione in concreto data dal legislatore nazionale ai poteri speciali». Si veda sul punto anche la posizione di B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 69: «Nulla *quaestio* se in principio si vuole precludere l'ingresso di soci di paesi che preoccupano o di dubbia moralità finanziaria ecc. in settori strategici dell'economia nazionale, com'è del resto da sempre dovunque; *nulla quaestio* ancora se si ritenga preferibile un accesso *soft* al mercato, e graduare l'accettazione pura e semplice della competizione finanziaria per complessi aziendali che suscitano preoccupazioni particolari; quelle norme non devono però tradursi in violazioni della legge del mercato, meno che mai in alterazioni durature e diffuse [...]».

<sup>301</sup> Cfr. C. AMICONI, *Enti pubblici e privatizzazione*, cit., p. 1657.

<sup>302</sup> Consiglio di Stato, parere n. 330/1995, cit.

tutto ciò non v'era però traccia nella normativa del 1994, la quale di fatto rimetteva al prudente apprezzamento degli organi del Governo (se non al loro arbitrio) ogni decisione circa l'introduzione e l'utilizzo di siffatti poteri, così condannando la disciplina italiana a una pressoché sicura censura da parte delle istituzioni comunitarie, come di lì a poco si ebbe conferma.

Da un'altra prospettiva, se visti come strumenti di politica economica e industriale, come la formula contenuta nell'art. 2 d.l. n. 332/1994 poteva lasciar intendere, i poteri speciali, in ragione della loro natura prevalente oppositiva (così per i poteri di gradimento e di veto) e non già propulsiva<sup>303</sup>, apparivano comunque un'arma assai spuntata, soprattutto se si considera che, guardando al quadro giuridico delle privatizzazioni, ad essi sembrava affidarsi l'intera politica industriale, la quale, dunque «fu ridotta ad una “politica antisalata”»<sup>304</sup>. È infatti opinione condivisa quella per la quale, se si eccettuano le previsioni sui poteri speciali, nelle quali si poteva intravedere «[u]no pseudo-embrione di politica industriale»<sup>305</sup>, tali esigenze «furono espunte dalle finalità delle privatizzazioni (che privilegiarono l'urgenza della soluzione dei problemi associati all'incombente crisi finanziaria) [...]»<sup>306</sup>. Senza contare che l'idea di politica

---

<sup>303</sup> Cfr. P. DE CARLI, *op. cit.*, p. 364.

<sup>304</sup> F. CAVAZZUTI, *Le privatizzazioni degli anni Novanta: l'IRI tra Parlamento, governo e dintorni*, cit., p. 125.

<sup>305</sup> F. ONIDA, *Industria e trasformazioni produttive in Italia: crisi e privatizzazioni dagli anni '90. Alla ricerca di una nuova politica industriale*, in *Riv. stor. econ.*, 2014, p. 334.

<sup>306</sup> F. CAVAZZUTI, *op. ult. cit.*, p. 105. Lo stesso Autore rilevò infatti che «[l]e condizioni di instabilità finanziaria dell'economia italiana, l'urgenza del risanamento della finanza pubblica, insieme a quello finanziario degli enti economici pubblici e alla liquidazione dell'IRI, posero in secondo piano l'importanza di accompagnare le privatizzazioni delle imprese pubbliche con un disegno di politica industriale che prevedesse la liberalizzazione dei settori protetti dalla concorrenza in cui operavano le stesse imprese e, soprattutto, tenesse conto dell'incombente allargamento del mercato interno a quello comunitario internazionale, su cui già operavano imprese di grandi dimensioni. Rimasero così insoddisfatte le richieste di coloro che intravedevano nelle privatizzazioni e nel mercato degli assetti proprietari non soltanto uno strumento per il risanamento delle finanze pubbliche (e dell'IRI in particolare) e per lo sviluppo dei mercati finanziari, ma anche un'occasione da cogliere per rafforzare il tessuto industriale italiano nei confronti dei competitori stranieri e per evitare la formazione di nuovi monopoli» (*ivi*, p. 64). Sul punto si veda anche G. AMATO, *Privatizzazioni, liberalizzazioni e concorrenza nel sistema produttivo italiano*, in L. TORCHIA-F. BASSANINI, *Sviluppo o declino. Il ruolo delle istituzioni per la competitività del Paese*, Firenze, 2005, p. 39, il quale rileva che un discorso diverso si sarebbe dovuto fare per la privatizzazione delle banche pubbliche, atteso che la legge n. 218/1990 «aveva una motivazione tutta industriale, ispirata com'era alla finalità di smuovere la “foresta pietrificata” delle nostre troppe e troppo piccole banche, per promuovere aggregazioni che le rendessero più efficienti e più competitive». Con riguardo alle privatizzazioni avviate negli anni successivi, invece, ad avviso dell'Autore, se un disegno di politica industriale poteva intravedersi nel Programma di riordino del 1992, «col tempo di politica industriale non resterà grande traccia. Resteranno alcune cautele “istituzionali” che le ambizioni dell'inizio avevano imposto: la possibilità di creare “noccioli duri” [...] anziché affidarsi all'azionariato immesso interamente dal mercato con la formula della “public company”; la conservazione della

industriale sottesa ai poteri speciali sembrava irrimediabilmente in contrasto con quella che nel frattempo emergeva a livello comunitario, dove si registrava, con il Trattato di Maastricht, «il cambiamento dalla politica industriale come difesa protezionistica delle industrie nazionali alla politica industriale come rafforzamento delle stesse industrie allo scopo di renderle competitive sui mercati globali [...] [secondo una] nozione propulsiva e non più difensiva»<sup>307</sup>.

---

“golden share” nelle mani del Tesoro, per respingere non solo futuri acquisti, ma anche futuri progetti sgraditi» (*ivi*, p. 42).

<sup>307</sup> G. AMATO, *op. ult. cit.*, p. 41. Cfr. anche ID., *Le politiche industriali dell'Unione europea dal passato al futuro*, in *Il Mulino*, 2004, p. 761, dove si osserva che la politica industriale nell'Unione europea «consiste in tutte le iniziative che, possibilmente in cooperazione fra loro e sotto l'impulso della Commissione, gli Stati adotteranno per rendere più competitive le industrie europee. La nozione di politica industriale viene dunque ancorata a quella di competitività, nozione a sua volta diversa da quella di concorrenza e che tuttavia la richiama. Non a caso il terzo comma [dell'art. 157 TCE (oggi art. 173 TFUE)] precisa che nulla di ciò che è scritto nei due precedenti autorizza gli Stati membri ad adottare misure che siano distorsive della concorrenza». Sulla politica industriale nell'Unione europea, si vedano, tra gli altri, E. MOAVERO MILANESI, *La politica industriale della Comunità Europea. Dal trattato di Roma al trattato di Maastricht*, in *Acquisizioni, fusioni e concorrenza*, 1992, n. 2, p. 11 ss.; A. NINNI, *I nuovi termini della politica industriale europea: alcuni elementi di riflessione*, in *L'industria*, 2008, p. 643 ss.; A. AVERARDI, *op. cit.*, p. 16 ss.

## CAPITOLO SECONDO

### LE CENSURE COMUNITARIE E L'EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA DEI POTERI SPECIALI

SOMMARIO: 1. I poteri speciali e il diritto comunitario: la comunicazione della Commissione europea del 1997. – 2. L'avvio della prima procedura di infrazione e i tentativi di adeguamento del legislatore. Il d.P.C.m. 4 maggio 1999, la l. n. 488/1999 e il d.P.C.m. 11 febbraio 2000. – 2.1. La sentenza della Corte di giustizia del 23 maggio 2000: la prima condanna per la disciplina italiana dei poteri speciali. Le ulteriori pronunce sulle *golden shares* previste dagli altri Stati membri. – 3. L'avvio della seconda procedura di infrazione e i nuovi tentativi di adeguamento del legislatore. La l. n. 350/2003 e il d.P.C.m. 10 giugno 2004. – 4. La sentenza della Corte di giustizia del 26 marzo 2009: la seconda condanna della disciplina italiana dei poteri speciali. – 5. L'apertura di una nuova procedura di infrazione. – 6. Osservazioni conclusive.

#### *1. I poteri speciali e il diritto comunitario: la comunicazione della Commissione europea del 1997.*

Si è visto nel precedente capitolo che la potenziale incompatibilità della disciplina italiana dei poteri speciali con l'ordinamento comunitario era già stata sottolineata dai primi commentatori dell'art. 2 d.l. n. 332/1994, seppure sulla base di prospettive in buona parte rivolte più al diritto derivato (in particolare alle direttive in materia societaria) che al diritto primario.

La contrarietà della disciplina italiana con le norme comunitarie risultò poi evidente quando, nel 1997, la Commissione europea procedette alla pubblicazione di



una comunicazione sugli investimenti intracomunitari<sup>308</sup>. Sui contenuti di tale comunicazione pare opportuno soffermarci, sia pure brevemente, in quanto, oltre a offrire un'importante chiave di lettura per l'evoluzione della disciplina dei poteri speciali, essa rappresenta ancora oggi, unitamente ai principi emersi in sede giurisprudenziale, ai quali pure si dedicherà ampio spazio in questo capitolo, un importante riferimento per il vaglio di compatibilità delle previsioni nazionali volte a controllare gli investimenti stranieri. La comunicazione, d'altra parte, ci consente di effettuare una prima ricognizione delle norme del diritto comunitario che occorre tenere in considerazione ai fini dell'analisi della normativa interna in materia di poteri speciali.

L'intervento della Commissione, come si legge nella comunicazione stessa, si giustificava alla luce dell'introduzione, da parte di alcuni Stati membri, di misure volte a controllare gli investimenti intracomunitari i quali, soprattutto grazie alla realizzazione del mercato unico, erano significativamente aumentati negli ultimi dieci anni. L'obiettivo era quello di fornire, anche alla luce della giurisprudenza della Corte di giustizia, delle indicazioni circa l'interpretazione delle disposizioni relative alla libertà di circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento, suscettibili di essere limitate dalle anzidette misure nazionali, sia qualora queste avessero avuto carattere discriminatorio (in quanto applicabili solo ai cittadini di altri Stati membri) sia nel caso in cui si fosse trattato di misure prive di tale connotazione (in quanto applicabili anche ai cittadini dello stesso Stato membro).

Ciò detto, con riguardo alle misure discriminatorie, la Commissione avvertiva che le limitazioni alle libertà fondamentali si potessero ritenere compatibili con l'ordinamento comunitario a condizione che si rientrasse in una delle fattispecie derogatorie espressamente previste dal diritto primario. In particolare, con riguardo al diritto di stabilimento, si potevano ritenere ammissibili delle restrizioni nel caso di attività partecipanti all'esercizio dei pubblici poteri<sup>309</sup> o qualora si trattasse di tutelare l'ordine pubblico, la pubblica sicurezza e la sanità pubblica<sup>310</sup>. Si aggiungeva

---

<sup>308</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari (97/C 220/06), in GUCE C-220 del 19 luglio 1997.

<sup>309</sup> Cfr. art. 55 TCEE, oggi art. 51 TFUE.

<sup>310</sup> Cfr. art. 56 TCEE, oggi art. 52 TFUE.

l'importante precisazione per cui tali deroghe andassero interpretate in modo restrittivo e, soprattutto, che si dovessero escludere interpretazioni fondate «su considerazioni di ordine economico». In materia di movimenti di capitali si richiamava poi la previsione per cui gli Stati membri potessero «prendere tutte le misure necessarie per impedire le violazioni della legislazione e delle regolamentazioni nazionali, in particolare nel settore fiscale e in quello della vigilanza prudenziale sulle istituzioni finanziarie, o di stabilire procedure per la dichiarazione dei movimenti di capitali a scopo di informazione amministrativa o statistica, o di adottare misure giustificate da motivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza»<sup>311</sup>, nonché quelle legittimanti la possibilità di applicare restrizioni in materia di diritto di stabilimento compatibili con il Trattato<sup>312</sup>; deroghe, queste, che non avrebbero comunque dovuto costituire «un mezzo di discriminazione arbitraria, né una restrizione dissimulata al libero movimento dei capitali»<sup>313</sup>.

Relativamente alle misure non aventi carattere discriminatorio<sup>314</sup>, categoria nella quale si potevano ricondurre i poteri speciali previsti dalla legislazione italiana<sup>315</sup>, si richiamava la giurisprudenza della Corte di giustizia per la quale le misure in grado di limitare l'esercizio delle libertà fondamentali devono soddisfare quattro condizioni: (1) devono applicarsi in modo non discriminatorio; (2) devono essere giustificate da motivi imperiosi di interesse pubblico<sup>316</sup>; (3) devono essere idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito; (4) non devono andare oltre quanto necessario per il raggiungimento dello scopo perseguito. Appariva altresì di fondamentale

---

<sup>311</sup> Art. 73D, par. 1, TCEE, oggi art. 65, par. 1, TFUE.

<sup>312</sup> Cfr. art. 73D, par. 2, TCEE, oggi art. 65, par. 2, TFUE.

<sup>313</sup> Art. 73D, par. 3, TCEE, oggi art. 65, par. 3, TFUE.

<sup>314</sup> Tra queste misure nella comunicazione si facevano rientrare sia «le procedure di autorizzazione generale, alle quali, ad esempio, è soggetto qualsiasi investitore (sia esso cittadino di un altro Stato membro dell'UE) che desidera acquisire in un'impresa nazionale una partecipazione che superi una determinata soglia» sia «il diritto, conferito alle autorità nazionali, in deroga al diritto societario, di porre un veto a determinate decisioni importanti dell'impresa e quello di imporre, per poter esercitare il loro diritto di veto, la nomina di alcuni amministratori, ecc.».

<sup>315</sup> In quanto, come si è già osservato (cfr. *supra*, Capitolo primo, § 5), i poteri previsti dal d.l. n. 332/1994 non prevedevano alcuna distinzione tra cittadini italiani e stranieri.

<sup>316</sup> Quella dei motivi imperiosi (o imperativi) di interesse pubblico (o di carattere generale) è, come noto, una clausola elaborata nella celebre sentenza *Cassis De Dijon* (Corte di giustizia, sentenza 20 febbraio 1979, *Reve-Zentral AG c. Bundesmonopolverwaltung für Branntwein*, C-120/78, in Racc. 1979, p. I-00649), e poi estesa, nella sua portata applicativa, dalla sentenza *Gebhard* (Corte di giustizia, sentenza 30 novembre 1995, *Reinhard Gebhard c. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, C-55/94, in Racc. 1995, p. I-04165).

rilevanza il passaggio in cui si rammentava che i relativi provvedimenti si sarebbero dovuti fondare su «criteri obiettivi, stabili e resi pubblici», al proclamato fine di «limitare al minimo il potere discrezionale delle autorità nazionali» atteso che «le libertà fondamentali riconosciute dal trattato non possono essere rese illusorie, né il loro esercizio può essere lasciato alla discrezionalità delle autorità amministrative». La Commissione poneva poi l'attenzione sul principio di proporzionalità, il quale avrebbe dovuto informare ogni decisione in merito all'adozione di misure restrittive delle libertà fondamentali previste dai trattati.

A conclusione della disamina dei contenuti della comunicazione, va infine segnalato un importante passaggio, nel quale la Commissione negò che gli Stati membri potessero invocare “l'interesse nazionale” a giustificazione delle anzidette misure restrittive, in quanto si tratta di un concetto non sufficientemente trasparente e potenzialmente in grado di dar luogo a limitazioni delle libertà fondamentali non rientranti tra quelle ammesse dal diritto comunitario.

Dal confronto tra lo statuto delineato dalla Commissione nella comunicazione del 1997 e la disciplina italiana dei poteri speciali nessun dubbio poteva residuare circa l'incompatibilità di quest'ultima con l'ordinamento comunitario. Si acquisiva anche, probabilmente, un'ulteriore conferma dell'inadeguatezza del generico richiamo agli obiettivi di politica economica e industriale, i quali potevano intendersi come una declinazione di quell'interesse nazionale ritenuto dalla Commissione da solo insufficiente a giustificare una compressione delle libertà fondamentali<sup>317</sup>.

*2. L'avvio della prima procedura di infrazione e i tentativi di adeguamento del legislatore. Il d.P.C.m. 4 maggio 1999, la l. n. 488/1999 e il d.P.C.m. 11 febbraio 2000.*

All'inizio di febbraio del 1998 – dopo che nel frattempo le norme sui poteri speciali erano state oggetto di un referendum abrogativo<sup>318</sup>, per il quale non fu tuttavia

---

<sup>317</sup> Sull'assimilazione tra il concetto di interesse nazionale e gli obiettivi di politica economica e industriale richiamati dall'art. 2 d.l. n. 332/1994 cfr. G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 226.

<sup>318</sup> Il quesito sottoposto all'elettorato era il seguente: «Volete voi che sia abrogato il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, recante “Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di

raggiunto il quorum partecipativo<sup>319</sup> – il timore che la disciplina nazionale sui poteri speciali si ponesse in contrasto con il diritto comunitario assunse i caratteri della concretezza con l'avvio di una procedura di infrazione da parte della Commissione europea. Nella lettera di messa in mora della Commissione<sup>320</sup>, che già da tempo aveva espresso perplessità circa le norme introdotte dal d.l. n. 332/1994, si evidenziavano i profili di incompatibilità con le norme in materia di diritto di stabilimento (art. 43 TCE, oggi art. 49 TFUE) e di circolazione dei capitali (art. 56 TCE, oggi art. 63 TFUE)<sup>321</sup> e si invitava il Governo italiano a presentare le sue osservazioni. La risposta di quest'ultimo (trasmessa nel maggio dello stesso anno) non convinse tuttavia la Commissione, la quale inviò così, il successivo 10 agosto, un parere motivato, nel quale

---

partecipazione dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni”, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, limitatamente all'articolo 2<sup>o</sup>). Al riguardo, nel giudizio sulla ammissibilità della richiesta di referendum popolare, la Corte costituzionale aveva osservato che il citato art. 2 d.l. n. 332/1994 «s'inscrive, senza alcun rapporto d'accessorietà necessaria, in un quadro d'intervento volto a definire stabilmente le regole generali della privatizzazione delle imprese partecipate dallo Stato e articolantesi nella fissazione di procedure atte a consentire la massima diffusione delle azioni delle società privatizzate tra il pubblico, convogliando almeno una parte del risparmio verso tale investimento e, insieme, agevolando la creazione di nuclei stabili che permettano una continuità nella gestione delle imprese e ne garantiscano la redditività. [...] La richiesta referendaria è intesa a far venire meno la riserva allo Stato dei rilevanti poteri speciali previsti dalla suddescritta disposizione, lasciando in vigore la restante normativa della legge, rispetto alla quale l'art. 2 presenta piena autonomia [...]» (Corte costituzionale, sentenza 30 gennaio 1997, n. 29). Appare altresì utile richiamare ulteriori passaggi della sentenza, dai quali emergono alcuni spunti di particolare interesse. In particolare, con riguardo ai poteri speciali la Corte osserva quanto segue: «Trattasi in verità di poteri speciali essenzialmente diversi fra loro, sicché l'elettore potrebbe volere la permanenza di alcuni e la rimozione di altri. Tuttavia essi trovano una matrice unificante, non solo nell'unicità della clausola attributiva degli stessi, legislativamente prevista, ed un comune denominatore nel non derivare dalla qualità di socio del loro titolare (il quale infatti ne è attributario soltanto quale Ministro del tesoro, e senza alcun limite di tempo per non esser stato mantenuto nella legge di conversione il già previsto termine di tre anni) [la Corte incorre però qui in un equivoco, atteso che in realtà nessun limite temporale era previsto nella formulazione originaria del d.l. n. 332/1994], ma anche e soprattutto nella loro finalizzazione allo scopo comune di conservare in capo allo Stato un certo livello di ingerenza e di controllo sulla vita e la gestione delle imprese privatizzate. L'opzione legislativa che si mira a sopprimere per via referendaria è appunto quella di aver sottratto in via permanente al diritto societario comune la posizione dello Stato, caratterizzata dalla particolarità che i rilevanti suoi poteri, inseriti nella struttura delle società, non sono riconducibili al possesso di una o più azioni (privilegiate, in quanto attributive di più estesi ed incisivi diritti rispetto a quelli che competono agli altri azionisti). Sul mantenimento o non di tale scelta di fondo, e di tutte le conseguenze che ne derivano, è chiamato a pronunciarsi il corpo elettorale, con un quesito dotato di perfetta chiarezza nella struttura come nella finalità» (*ibidem*).

<sup>319</sup> Al referendum partecipò il 30,2% degli aventi diritto al voto.

<sup>320</sup> La Commissione era in quella vicenda rappresenta da Mario Monti, all'epoca commissario con la delega per il mercato interno.

<sup>321</sup> Va qui precisato che la procedura di infrazione non riguardava solo i poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 332/1994 ma anche la previsione dell'art. 1, comma 5, del medesimo decreto-legge, sulla base della quale gli incarichi professionali relativi alle procedure di dismissione dovevano essere affidati a professionisti iscritti da almeno cinque anni nei relativi albi, così escludendo i professionisti operanti in altri Stati membri o stabilitisi da poco tempo in Italia. Tali previsioni, ad avviso della Commissione, erano incompatibili con le norme in materia di libera prestazione dei servizi.

si richiedeva al Governo di conformarsi al diritto comunitario e di comunicare, entro i due mesi successivi, le misure a tal fine adottate. Il 22 ottobre 1998 venne fatta pervenire alla Commissione la risposta al parere motivato, nella quale il Governo italiano si impegnavo a modificare le previsioni in materia di poteri speciali mediante la presentazione di un disegno di legge. Tuttavia, preso atto che nessun provvedimento era stato adottato nel termine assegnato, la Commissione deferì lo Stato italiano alla Corte di giustizia.

Il disegno di legge annunciato dal Governo fu comunque presentato in Parlamento nel gennaio dell'anno successivo<sup>322</sup>, riprendendo, sia pure con modifiche significative, il testo elaborato nel corso del 1998 dalla cosiddetta Commissione Cavazzuti<sup>323</sup>. Si trattava del disegno di legge n. 5601<sup>324</sup>, attraverso il quale si delegava al Governo l'emanazione di un testo unico delle disposizioni in materia di dismissione e gestione delle partecipazioni pubbliche. Per quello che qui interessa, all'art. 1, comma 9, di tale disegno di legge, si prevedeva che il decreto delegato avrebbe dovuto provvedere «all'abrogazione delle norme che prevedono poteri speciali in favore dello Stato o di amministrazioni pubbliche che detengono o hanno detenuto partecipazioni in società per azioni, in contrasto con i principi dell'ordinamento comunitario, salva la possibilità di prevedere poteri speciali, a carattere temporaneo, ove ricorrono le seguenti condizioni: a) natura non discriminatoria; b) rispondenza a rilevanti ed imprescindibili motivi di interesse generale, con particolare riguardo all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità e alla difesa; c) idoneità al perseguimento

---

<sup>322</sup> Il disegno di legge era stato approvato dal Consiglio dei ministri il 18 dicembre 1998.

<sup>323</sup> Cfr. *Schema di disegno di legge recante delega al Governo per l'emanazione di un testo unico delle disposizioni in materia di dismissioni e di gestione delle partecipazioni azionarie delle pubbliche amministrazioni*, trasmesso alla presidenza del Consiglio per il parere preventivo il 24 luglio 1998. L'articolato normativo prevedeva, all'art. 7, la revisione e l'eventuale abrogazione delle norme relative a «poteri speciali in favore dello Stato o di amministrazioni pubbliche che detengono o hanno detenuto partecipazioni in società per azioni, nel rispetto dei principi comunitari e con possibilità di prevedere, nei casi predetti, poteri speciali a carattere temporaneo». Nel medesimo art. 7 si prevedeva inoltre quanto segue: «sono comunque abrogate le disposizioni che: a) impongono limiti al possesso azionario; b) riservano allo Stato o alle amministrazioni pubbliche non statali la nomina di componenti degli organi sociali; c) prevedono il controllo da parte della Corte dei conti sulle società per azioni comunque partecipate dallo Stato; d) attribuiscono il diritto di prelazione al Ministero del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica nei casi di cessione della partecipazione di cui all'articolo 1, 4° comma, della legge 30 luglio 1994, n. 474» (le citazioni sono entrambe tratte da F. SANTONASTASO, *op. cit.*, p. 112 s., ntt. 269 e 271).

<sup>324</sup> Cfr. Camera dei deputati, *Disegno di legge (Delega al Governo per l'emanazione di un testo unico delle disposizioni in materia di dismissione e gestione delle partecipazioni pubbliche)*, n. 5601, XIII Legislatura, 26 gennaio 1999.

dell'obiettivo perseguito; d) proporzionalità della misura. Eventuali poteri autorizzatori devono essere fondati su criteri obiettivi, stabili nel tempo e resi previamente pubblici»<sup>325</sup>. Il disegno di legge implicava dunque una significativa revisione del precedente impianto normativo sui poteri speciali, al fine di ricondurre la disciplina italiana entro i limiti tracciati dalle istituzioni comunitarie. Oltre al (pressoché pedissequo) richiamo ai criteri riportati nella comunicazione della Commissione del 1997, va sottolineata, in particolare, la previsione sulla temporaneità (necessaria) dei poteri speciali.

Il disegno di legge non ebbe tuttavia seguito, sicché qualche mese dopo fu emanato il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 4 maggio 1999<sup>326</sup>, recante una direttiva sull'esercizio dei poteri speciali e contenente altresì importanti indicazioni circa le finalità da perseguire mediante gli stessi (cosiddetta direttiva D'Alema). Tra i vari "considerato" del decreto si richiamava innanzitutto la necessità che i poteri speciali non limitassero ingiustificatamente i diritti di libera circolazione dei capitali e di stabilimento; si specificava inoltre che la previsione dei citati poteri speciali fosse «giustificata se diretta alla tutela di fondamentali interessi dello Stato, quali l'ordine pubblico, la sicurezza pubblica, la sanità e la difesa» e che l'esercizio di tali poteri speciali dovesse «essere aderente ai principi di non discriminazione, di giustificazione sulla base di imprescindibili motivi di interesse pubblico, di idoneità e proporzionalità al raggiungimento dell'interesse stesso».

Si procedeva, dunque, all'art. 1, alla definizione delle finalità dei poteri speciali, il cui obiettivo veniva individuato nell'esigenza «di salvaguardare vitali interessi dello Stato» e si precisava che tali poteri rispondevano, «nel rispetto dei principi

---

<sup>325</sup> Appariva poi significativo quanto previsto nella relazione illustrativa al disegno di legge, nella quale si poteva leggere quanto segue: «In sostanza, il provvedimento non disconosce che l'esercizio di alcune attività economiche [...] coinvolga interessi di carattere generale. La tutela di tali interessi, tuttavia, non è di regola affidata al controllo proprietario pubblico né all'esercizio di poteri tipicamente riconducibili ai diritti proprietari, ma è assicurata dalla disciplina dell'attività. E tale disciplina ben potrà prevedere che l'acquisizione di partecipazioni rilevanti sia subordinata al preventivo controllo dell'Autorità di settore. Così come alla medesima Autorità potrà essere attribuito il controllo preventivo delle operazioni (di fusione e di scissione) che determinano alterazioni particolarmente significative sulla struttura dell'impresa». In sostanza, si riconosceva la possibilità di attribuire i poteri speciali alle autorità di regolazione.

<sup>326</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 4 maggio 1999, *Direttiva per l'esercizio dei poteri speciali del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica in alcune società per azioni ai sensi dell'art. 2 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474.*

dell'ordinamento interno e comunitario e comunque in coerenza con gli obiettivi in materia di privatizzazioni e di tutela della concorrenza e del mercato, ad imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riguardo all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica ed alla difesa». L'art. 2 si occupava invece di definire i criteri di esercizio delle prerogative attribuibili al Ministro del tesoro, prevedendo che esse potessero essere esercitate «nei casi e nei limiti, anche temporali, previsti dagli statuti delle società interessate e nel rispetto dei principi di non discriminazione, di finalizzazione agli imprescindibili motivi di interesse generale di cui all'art. 1, di idoneità e proporzionalità al raggiungimento di queste ultime finalità, nonché nel rispetto dei criteri di cui al presente articolo». Nello stesso art. 2 venivano inoltre indicati i presupposti al ricorrere dei quali si sarebbero potuti esercitare i poteri di gradimento.

Nello specifico, l'art. 2, comma 2, d.P.C.m. 4 maggio 1999 prevedeva quanto segue: «Non è espresso il gradimento se tale diniego costituisce misura adeguata ad evitare acquisizioni azionarie che: a) non siano trasparenti e non assicurino, comunque, la conoscenza della titolarità delle partecipazioni azionarie rilevanti ai fini del controllo, diretto o indiretto, della società, nonché degli obiettivi e dei programmi industriali dell'acquirente limitatamente ai profili rilevanti ai fini dell'applicazione dei criteri previsti dalla presente direttiva; b) compromettano processi di liberalizzazione e apertura dei mercati ovvero non siano coerenti con la scelta di privatizzazione della società; c) comportino oggettivi rischi di infiltrazione di organizzazioni criminali o di coinvolgimento della società in attività illecite; d) siano lesive della conservazione dei poteri speciali; e) comportino consistenti pericoli di grave pregiudizio per gli interessi di cui all'art. 1, anche con riferimento a: 1) la sicurezza dei rifornimenti di materie prime e beni, servizi e tecnologie essenziali alla collettività; 2) la continuità dei servizi pubblici essenziali alla collettività ed il mantenimento dei relativi impianti e reti». Tali criteri venivano poi estesi anche ai poteri diversi da quelli di gradimento<sup>327</sup>.

Tale decreto rappresentava dunque (se si esclude il citato disegno di legge che lo aveva preceduto, il quale prevedeva una più radicale revisione del precedente impianto normativo) il primo tentativo di superare le censure sollevate dalla Commissione.

---

<sup>327</sup> Cfr. art. 2, comma 4, d.P.C.m. 4 maggio 1999.

Tuttavia, risultava quantomeno singolare la scelta della fonte, ossia una direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri adottata ai sensi dell'art. 5 legge 23 agosto 1988, n. 400 (quest'ultima disposizione era espressamente richiamata nel preambolo del decreto)<sup>328</sup>, ritenuta «uno strumento probabilmente inidoneo sul piano della gerarchia delle fonti [...]»<sup>329</sup>. Si riteneva, infatti, che il ricorso a una semplice direttiva non avrebbe consentito di sanare l'incompatibilità della normativa primaria con l'ordinamento comunitario, «vista la natura giuridica dell'atto e la sua scarsa capacità vincolante come fonte del diritto»<sup>330</sup>.

Fu probabilmente anche per questi motivi che poco tempo dopo si intervenne nuovamente sulla materia, questa volta per mezzo di una fonte di rango primario e, in particolare, con la legge 23 dicembre 1999, n. 488 (legge finanziaria per il 2000). L'art. 66, comma 3, prevedeva che l'introduzione dei poteri speciali di cui al d.l. n. 332/1994 potesse avvenire «esclusivamente per rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riferimento all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa, in forma e misura idonee e proporzionali alla tutela di detti

---

<sup>328</sup> Non si trattava dunque di un atto avente natura regolamentare (*ex art. 17 l. n. 400/1998*) bensì, come si ricava dall'art. 5, comma 2, l. n. 400/1998, di un atto espressione dei poteri del Presidente del Consiglio di cui all'art. 95, comma 1, Cost., il quale prevede che «[i]l Presidente del Consiglio dei Ministri dirige la politica generale del Governo e ne è responsabile. Mantiene l'unità di indirizzo politico ed amministrativo, promuovendo e coordinando l'attività dei Ministri».

<sup>329</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 220. Lo stesso Autore ricorda peraltro che la stessa Commissione ritenne che tale decreto non potesse garantire la certezza del diritto; la tesi della Commissione è richiamata nelle conclusioni dell'Avvocato generale Mischo nella causa C-58/99 (cfr. Conclusioni dell'Avvocato generale Jean Mischo, presentate il 22 febbraio 2000, Commissione c. Italia, C-58/99, punto 7), che si concluderà, come vedremo, con la condanna dello Stato italiano (su tale sentenza vedi *infra*, § 2.1). Perplexità al riguardo erano sin da subito state espresse dall'allora commissario europeo Mario Monti (cfr. *Golden share: i dubbi di Monti sul decreto D'Alema*, in *Corriere della sera*, 12 maggio 1999, p. 23).

<sup>330</sup> S. VALAGUZZA, *Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità*, in *Foro amm. Cons. Stato*, 2003, p. 2770. L'Autrice riteneva che la direttiva in questione fosse assimilabile a una circolare interpretativa. In realtà occorre considerare che i poteri di direttiva di cui all'art. 5, comma 2, l. n. 400/1988 possono andare ben oltre la mera interpretazione di norme, essendo espressione dei più ampi poteri di direzione di cui l'art. 95 Cost. investe il Presidente del Consiglio. Sulle direttive del Presidente del Consiglio nella prassi applicativa dopo l'introduzione della l. n. 400/1998, cfr. E. CATELANI, *Nuove tendenze nell'uso delle direttive interorganiche*, in *Osservatorio sulle fonti 1996*, Torino, 1997, p. 247 ss.; E. LONGO, *La mutazione del potere di direttiva del presidente del consiglio nella prassi più recente*, in G. VERDE-S. PAJNO (a cura di), *Studi sulle fonti del diritto*, vol. I, Milano, 2010, p. 283 ss. Oltre a ciò, parte della dottrina richiamava l'orientamento della Corte di giustizia dell'Unione europea per il quale «[l]l'incompatibilità di norme nazionali con le disposizioni del Trattato, anche direttamente applicabili, può essere eliminata definitivamente soltanto mediante norme interne vincolanti che abbiano lo stesso valore giuridico delle norme da modificare» (Corte di giustizia, sentenza 26 ottobre 1995, Commissione c. Granducato di Lussemburgo, Causa C-151/94, in *Racc.* 1995, I-03685, richiamata da S. VALAGUZZA, *op. loc. cit.*).



interessi, anche per quanto riguarda i limiti temporali» e che essi fossero «posti nel rispetto dei principi dell'ordinamento interno e comunitario, e tra questi in primo luogo del principio di non discriminazione, e in coerenza con gli obiettivi in materia di privatizzazioni e di tutela della concorrenza e del mercato».

Il successivo comma 4 demandava a un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri l'individuazione dei criteri di esercizio dei poteri speciali, nel rispetto di quanto previsto dal comma 3, e precisava che i poteri autorizzatori si dovessero fondare su «criteri obiettivi, stabili nel tempo e resi previamente pubblici». Inoltre, si disponeva l'abrogazione delle disposizioni incompatibili con i commi 3 e 4 dello stesso art. 66 l. n. 488/1999. Con riguardo a quest'ultima previsione, si rimetteva dunque all'interprete il compito di individuare quali fossero le disposizioni del d.l. n. 332/1994 da ritenere abrogate. A ben vedere, l'unica vera previsione incompatibile con le novità introdotte dall'art. 66 l. n. 488/1999 poteva ritenersi il richiamo agli «obiettivi nazionali di politica economica e industriale» di cui all'art. 2, comma 1, d.l. n. 332/1994, da considerarsi probabilmente sostituito dal più puntuale riferimento ai «rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale». Infatti, le altre novità di cui al citato art. 66 sembravano integrare (più che modificare) l'impianto normativo dettato dal d.l. n. 332/1994.

In attuazione di quanto previsto dall'art. 66, comma 4, l. n. 488/1999, e a distanza di meno di un anno dalla pubblicazione della cosiddetta direttiva D'Alema, venne adottato il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 11 febbraio 2000<sup>331</sup>, il quale riproduceva in maniera pressoché identica i contenuti del precedente decreto. Le uniche modifiche degne di nota erano relative all'introduzione di ulteriori criteri sulla base dei quali esercitare i poteri speciali, con l'aggiunta del riferimento a «situazioni di conflitto di interessi atte a pregiudicare il perseguimento della missione affidata alla società nel campo delle finalità di interesse pubblico»<sup>332</sup> e al pregiudizio allo «sviluppo dei settori tecnologicamente avanzati»<sup>333</sup>.

Il decreto in esame condivideva del precedente, oltre ai contenuti, anche la natura. Infatti, nonostante nell'intestazione dello stesso non si parlasse, a differenza

---

<sup>331</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 11 febbraio 2000, *Definizione dei criteri di esercizio dei poteri speciali di cui all'art. 2 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, ai sensi dell'art. 66, comma 4, della legge 23 dicembre 1994, n. 448.*

<sup>332</sup> Art. 2, comma 2, lett. b), d.P.C.m. 11 febbraio 2000.

<sup>333</sup> Art. 2, comma 2, lett. e), n. 3, d.P.C.m. 11 febbraio 2000.

del decreto del 1999, di “direttiva”, il richiamo all’art. 5 l. n. 400/1988 deponiva chiaramente in tal senso. In questo caso, tuttavia, appariva meno critico il ricorso a un siffatto strumento, in ragione della presenza di una fonte di rango primario (la l. n. 488/1999) che ne legittimava l’intervento e che forniva altresì i criteri ai quali il decreto si sarebbe dovuto attenere<sup>334</sup>, sebbene, con ogni probabilità, sarebbe stato più opportuno affidare tale disciplina a un atto di natura propriamente normativa e, in particolare, a un regolamento governativo adottato ai sensi dell’art. 17 l. n. 400/1988.

Ciò posto, ci si deve adesso soffermare sul quadro normativo scaturito dalle sopra cennate novità, con l’intento di capire se lo sforzo compiuto dal legislatore potesse valere a superare i profili di contrasto con l’ordinamento comunitario. A prima vista, in effetti, dall’esame del combinato disposto della l. n. 488/1999 e del d.P.C.m. 11 febbraio 2000 si ricava un pressoché integrale richiamo ai principi riportati nella comunicazione della Commissione del 1997, sia dal punto di vista delle finalità da perseguire con i poteri speciali, rappresentate dai «rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riferimento all’ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa»<sup>335</sup> sia da quello dei criteri di esercizio di detti poteri, ai quali si sarebbe potuto ricorrere «nei casi e nei limiti, anche temporali, previsti dagli statuti delle società interessate e nel rispetto dei principi di non discriminazione, di finalizzazione agli imprescindibili motivi di interesse generale [...], di idoneità e proporzionalità al raggiungimento di queste ultime finalità»<sup>336</sup>.

Fu probabilmente per tali ragioni che alcuni dei commentatori accolsero con favore le novità introdotte, ritenute in grado di determinare l’allineamento del diritto interno a quello sovranazionale nonché di superare le critiche che la dottrina aveva mosso con riguardo all’impianto normativo recato dal d.l. n. 332/1994<sup>337</sup>, le quali,

---

<sup>334</sup> Cfr. G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 231, per il quale «l’eventuale effetto modificativo della progressiva disciplina sarebbe da considerare imputabile ad altra norma di legge (la finanziaria per il 2000) e non direttamente all’atto di governo che ne costituirebbe la mera esplicazione mimando in tal modo la ben nota e discussa vicenda dei c.d. regolamenti autorizzati (a derogare a norme primarie) introdotti dall’art. 17, 2° comma, legge n. 400/1988».

<sup>335</sup> Art. 66, comma 3, l. n. 488/1999.

<sup>336</sup> Art. 2, comma 1, d.P.C.m. 11 febbraio 2000.

<sup>337</sup> In questo senso, ad esempio, F. BONELLI, *La “golden share” all’italiana: regole comunitarie e regole interne in materia di “poteri speciali”*, cit., p. 66: «sembrano essere superati sia i problemi di compatibilità con la normativa europea, sia le critiche di una eccessiva e discrezionale invadenza dello Stato nella gestione delle imprese, e si equiparerebbe la normativa italiana a quella della legislazione inglese e francese sulla “golden share” e sulla “action spécifique”». Positivo pure il giudizio di P. DE PASQUALE, *Golden share*

come si è visto<sup>338</sup>, erano solo parzialmente sovrapponibili alle obiezioni sollevate dalla Commissione. Non mancavano tuttavia le voci meno entusiaste e quelle profondamente discordanti, che lamentavano principalmente la scarsa incisività delle modifiche, incapaci di ridurre l'eccessiva ampiezza dei poteri speciali<sup>339</sup>, atteso che i criteri di esercizio individuati non parevano sempre riconducibili a quelle ipotesi eccezionali in cui l'ordinamento comunitario ammette delle deroghe alle libertà fondamentali (e si pensi allora alla possibilità di esercitare i poteri speciali nel caso di compromissione della coerenza con le scelte di privatizzazione<sup>340</sup>). L'art. 2 d.P.C.m. 11 febbraio 2000, è stato rilevato, «offre un quadro a volte vago ed impreciso, a volte di

---

*all'italiana*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2000, p. 1233 ss., per la quale, in particolare, il nuovo sistema «sembra aver raggiunto il giusto equilibrio tra apertura al mercato concorrenziale delle imprese pubbliche operanti nel settore dei servizi pubblici e tutela degli interessi di sicuro ed elevato rilievo nazionale» (*ivi*, p. 1234).

<sup>338</sup> Cfr. Capitolo primo, § 6.

<sup>339</sup> Difatti le principali critiche nei confronti del nuovo assetto normativo erano prevalentemente rivolte al d.P.C.m. 11 febbraio 2000, il quale, come detto, era incaricato di definire i criteri di esercizio dei poteri speciali. Cfr. G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 232 s., il quale, con riguardo a tale decreto, osservava che «a parte la manifestazione di un ossequio al[i] principi comunitari] [...], i due articoli, rispettivamente sulle finalità e i criteri, [...] in qualche misura ripropongono la stessa disciplina della legge n. 474/1994 arricchendone le formulazioni, al punto di quasi vanificare l'unica vera novità della legge n. 488/1999, vale a dire la soppressione (operata peraltro per via interpretativa) di quel così lato ed indeterminato riferimento agli "obiettivi nazionali di politica economica e industriale" come *ratio* dell'introduzione dei poteri speciali. Essi non toccano però l'ambito soggettivo e oggettivo, amplissimo, di applicazione della norma, né le tipologie di quei "poteri" *ivi* previsti (i quali restano tutti). E neppure incidono sulle loro dimensioni salvo il tentativo, in verità assai tenue, di vincolarli maggiormente sotto un profilo finalistico e di renderne più trasparente l'utilizzazione [...] individuando una serie di indici di riferimento, peraltro ancora piuttosto discrezionali, per l'esercizio degli stessi. [...] Anzi, sotto questo punto di vista, la così pignola e ampia indicazione dei casi in cui può essere negato il gradimento prefigura un tale condizionamento delle società privatizzande da far rimpiangere la sostanziale libertà di manovra di cui avevano goduto le imprese in mano pubblica». Si perveniva pertanto alla conclusione per cui «ad un primo sommario esame, queste norme non paiono aver modificato in modo sostanziale il quadro legislativo, se non da un punto di vista di un maggior onere di motivazione [...] dei provvedimenti conseguenti, e perciò si poteva ragionevolmente presumere che sarebbero restate parimenti invariate le critiche dottrinali [...] e le incompatibilità con il diritto comunitario» (*ivi*, p. 234 s.).

<sup>340</sup> Su questo criterio si vedano, in particolare, le osservazioni critiche di E. FRENI, *L'incompatibilità con le norme comunitarie della disciplina sulla golden share*, in *Giorn. dir. amm.*, 2001, p. 1448, per la quale, tale disposizione, tenuto conto del principio di neutralità della proprietà previsto dall'ordinamento comunitario, avrebbe determinato «un'illegittima discriminazione tra imprese, in contrasto con le disposizioni del Trattato e con l'approccio sostanziale del legislatore comunitario, secondo il quale la natura giuridica è indifferente essendo rilevante solo il regime giuridico applicabile a ciascuna impresa». Inoltre, tale previsione avrebbe introdotto «nei confronti delle imprese pubbliche straniere un'ingiustificata restrizione alla libertà di circolazione dei capitali, in contrasto con l'orientamento della Corte di giustizia, secondo la quale simili misure sono ammesse solo se sono giustificate da motivi di interesse generale, sono necessarie e proporzionali allo scopo perseguito e non hanno carattere discriminatorio possibile ed ulteriore elemento di conflitto con le disposizioni» (*ibidem*).

mero richiamo di ampie formule di strategia politica generale dei mercati, a volte addirittura riavvolgendosi su se stesso, quasi mitologico nuovo Uroboros»<sup>341</sup>.

Insomma, al di là delle proclamazioni di principio e del formale richiamo ai principi comunitari<sup>342</sup>, la concreta configurazione dell'assetto normativo si poteva ritenere ben lontana dal raggiungimento della compatibilità con l'ordinamento europeo, per il quale tali strumenti si sarebbero potuti ritenere legittimi fintanto che i legislatori nazionali li avessero preposti alla salvaguardia interessi essenziali e ne avessero circoscritto puntualmente l'ambito di operatività attraverso la definizione di criteri puntuali, assicurando il rispetto del principio di proporzionalità.

Ulteriori critiche si appuntavano sulla mancanza di un'espressa disposizione sulla necessaria temporaneità dei poteri speciali<sup>343</sup>, la quale, come si è avuto modo di vedere, era invece stata prevista dal d.d.l. n. 5601/1999. Dal punto di vista della compatibilità con l'ordinamento comunitario, occorre tuttavia segnalare che nella comunicazione della Commissione del 1997 non vi era traccia di un siffatto principio<sup>344</sup>, la temporaneità dei poteri dovendosi piuttosto eventualmente ricavare dall'applicazione del principio di proporzionalità, nel senso che la durata degli stessi avrebbe dovuto essere commisurata alla tutela degli obiettivi perseguiti. E in tal senso si era, in effetti, determinato il legislatore nazionale, il quale aveva previsto che i poteri speciali dovessero essere introdotti «in forma e misura idonee e proporzionali alla tutela [dei rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale], anche per quanto riguarda i limiti temporali»<sup>345</sup>, rimettendo così al Governo la valutazione in ordine alla durata di tali poteri.

---

<sup>341</sup> T. S. MUSUMECI, *I poteri speciali collidono con il principio di sussidiarietà?*, in AA.VV., *Interessi pubblici nella disciplina delle public companies*, cit., p. 395.

<sup>342</sup> Cfr. I. DEMURO, *Un altro tentativo ("chirurgico" e "distratto") di adeguamento all'ordinamento comunitario in materia di esercizio della golden share: il DPCM 20 maggio 2010*, in *Nuovo dir. soc.*, 2010, 14, p. 26, per una critica alla prassi del legislatore italiano di «riprodurre (quasi letteralmente) nei testi normativi modificati, al fine di armonizzarli con il diritto comunitario, specifici passaggi contenuti nelle sentenze della Corte di giustizia dai quali discendono i principi di volta in volta ribaditi».

<sup>343</sup> Cfr. G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 234, dove si parla di «occasione perduta».

<sup>344</sup> La necessità che i poteri speciali fossero introdotti per un periodo di tempo limitato, come si è già visto, era invece ritenuta imprescindibile dalla maggior parte della dottrina (cfr. Capitolo primo, § 6).

<sup>345</sup> Art. 66, comma 3, l. n. 488/1999. L'art. 1 d.P.C.m. 11 febbraio 2000 si limitava invece a prevedere che «[i] poteri speciali sono esercitati nei casi e nei limiti, anche temporali, previsti dagli statuti delle società interessate».

Le nuove disposizioni lasciavano inoltre irrisolto, e qui ci spostiamo sul piano delle critiche prettamente “interne”, il problema dell’ambiguo atteggiarsi delle prerogative attribuite al Ministro del tesoro, la cui previsione mediante clausole statutarie ne dissimulava la reale natura di poteri amministrativi, privi però di quelle garanzie (sostanziali, procedimentali e giurisdizionali) che circondano l’agire pubblicistico<sup>346</sup>, sebbene l’introduzione di una precisa elencazione dei criteri per l’esercizio dei poteri speciali dovesse quantomeno far propendere per la presenza, in ogni caso, di un obbligo motivazionale<sup>347</sup>.

Un effetto sicuramente positivo poteva invece essere ravvisato nel superamento, sia pure sul piano meramente interpretativo<sup>348</sup>, di quella controversa formula degli «obiettivi nazionali di politica economica e industriale» contenuta nell’art. 2 d.l. n. 332/1994, la quale rappresentava una delle più evidenti ragioni di contrasto della disciplina interna con l’ordinamento comunitario.

### *2.1. La sentenza della Corte di giustizia del 23 maggio 2000: la prima condanna per la disciplina italiana dei poteri speciali. Le ulteriori pronunce sulle golden shares previste dagli altri Stati membri.*

Nel precedente paragrafo abbiamo avuto modo di vedere come il legislatore avesse tentato di ovviare alle contestazioni che la Commissione aveva sollevato nei riguardi della disciplina nazionale sui poteri speciali e di come i giudizi sull’adeguatezza delle misure adottate non fossero uniformi. Si è visto, allo stesso tempo, che nell’ambito della procedura di infrazione avviata all’inizio del 1998 la Commissione aveva comunque deciso di deferire lo Stato italiano alla Corte di giustizia una volta constatato che entro i termini concessi non era stata introdotta alcuna misura per superare l’incompatibilità con il diritto comunitario. Infatti, tutti i provvedimenti che

---

<sup>346</sup> Ciò a meno di non ritenere che, nonostante la scelta del legislatore, quelle garanzie (tra cui, in particolare, l’obbligo motivazionale e il sindacato del giudice amministrativo) fossero comunque applicabili (sul punto si rimanda a quanto detto nel Capitolo primo, § 6).

<sup>347</sup> In questo senso, ad esempio, F. DI PORTO, *Note sul regime giuridico delle privatizzazioni in Italia. In particolare nei servizi pubblici essenziali*, in *Giur. comm.*, 1999, I, p. 762.

<sup>348</sup> Lo sottolinea G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 232.

sopra si sono esaminati, a partire dal d.P.C.m. 4 maggio 1999, erano stati adottati ben oltre il termine di due mesi che erano stato assegnato con il parere motivato del 10 agosto 1998.

Si giunse così alla sentenza del 23 maggio 2000<sup>349</sup>, con la quale la Corte di giustizia statuí che lo Stato italiano, adottando le disposizioni in materia di poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 332/1994, nonché i decreti mediante cui si disponeva l'introduzione di tali poteri negli statuti di ENI S.p.A. e di Telecom Italia S.p.A., fosse venuto agli obblighi in materia di libera circolazione dei capitali e di diritto di stabilimento<sup>350</sup>. Il giudizio instaurato davanti alla Corte di giustizia assunse connotati assai peculiari, in quanto il Governo italiano non contestò che la disciplina recata dal d.l. n. 332/1994 fosse in contrasto con il diritto comunitario, ma faceva presente che nel frattempo erano stati adottati il d.P.C.m. 4 maggio 1999 e, qualche tempo dopo, la l. n. 488/1999, sostenendo che in tal modo fosse venuto meno l'inadempimento contestato dalla Commissione. Tuttavia, la Corte di giustizia sul punto ricordò che «[s]econdo una costante giurisprudenza l'esistenza di un inadempimento dev'essere valutata in relazione alla situazione dello Stato membro quale si presentava alla scadenza del termine stabilito nel parere motivato e la Corte non può tenere conto dei mutamenti successivi». Di conseguenza, la compatibilità della disciplina nazionale con l'ordinamento comunitario doveva essere valutata tenendo esclusivamente conto delle previsioni del d.l. n. 332/1994. Pertanto, una volta estromesse del giudizio le novità sopravvenute e alla luce delle "ammissioni" del Governo italiano, si pervenne, sulla

---

<sup>349</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 23 maggio 2000, Commissione c. Italia, C-58/99, in Racc. 2000, I-03811. Per un commento a tale decisione si vedano, in particolare, F. MERUSI, *La Corte di giustizia condanna la golden share all'italiana e il ritardo del legislatore*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2000, p. 1236 ss.; P. DE PASQUALE, *Golden share all'italiana*, cit., p. 1233 ss.; S. NINATTI, *Privatizzazioni: la Comunità europea e le golden share nazionali*, in *Quad. cost.*, 2000, 3, p. 702 ss.; E. FRENI, *L'incompatibilità con le norme comunitarie della disciplina sulla golden share*, cit., p. 1145 ss.

<sup>350</sup> Come si è già detto, la procedura di infrazione e la sentenza non ebbero ad oggetto soltanto l'art. 2 bensì anche l'art. 1, comma 5, d.l. n. 332/1994, nella parte in cui si prevedeva che, ai fini della predisposizione ed esecuzione delle operazioni di dismissione azionaria e delle operazioni di conferimento, il Ministero del Tesoro o l'ente pubblico partecipante potessero affidare incarichi (di studio, consulenza, valutazione, assistenza, amministrazione e direzione) – oltre che «a società di provata esperienza e capacità operativa nazionali ed estere» – «a singoli professionisti iscritti da almeno cinque anni negli albi previsti dalla legge», disposizione, questa, che si riteneva in contrasto le previsioni in materia di libera prestazione dei servizi, poiché in tal modo si escludeva qualsiasi professionista legalmente operante in altri Stati membri o stabilitosi di recente in Italia. Per alcune annotazioni critiche su tali aspetti della sentenza si veda F. MERUSI, *op. ult. cit.*, p. 1237. La previsione è stata successivamente modificata dall'art. 25 legge 1° marzo 2002, n. 39, che ha soppresso il riferimento al requisito dell'iscrizione agli albi.

base di una curiosa «sentenza senza dibattimento»<sup>351</sup>, alla condanna dello Stato italiano. Di fatto, dunque, non vi fu alcun esame nel merito della disciplina italiana da parte della Corte di giustizia, che si limitò a richiamare l'argomentazione della Commissione per la quale le misure «che possono ostacolare o scoraggiare l'esercizio delle libertà fondamentali garantite dal Trattato, devono soddisfare quattro condizioni, cioè devono applicarsi in modo non discriminatorio, devono essere giustificati da motivi imperativi di interesse generale, devono essere idonei a garantire il conseguimento dell'obiettivo perseguito e non devono andare oltre quanto necessario per il raggiungimento di questo. Poiché non risulta da nessuna parte che queste condizioni siano soddisfatte nella fattispecie e poiché questi “poteri speciali” conferiscono quindi alle autorità italiane un potenziale potere di discriminazione che può essere utilizzato in modo arbitrario, [si] ritiene che tali “poteri speciali” siano incompatibili con gli artt. 52 e 73 B del Trattato [oggi artt. 49 e 63 TFUE]».

Se la stringatissima sentenza che investì la disciplina italiana offriva, per i motivi sopra esposti, ben pochi spunti interessanti circa la posizione della Corte di giustizia nei confronti dei poteri speciali, un discorso diverso valeva invece per le altre pronunce che furono in quel torno di tempo emesse nei confronti di altri Stati membri, che pure che si erano dotati di strumenti aventi finalità analoghe. Infatti, come si è già avuto modo di vedere<sup>352</sup>, in molti Paesi le privatizzazioni sono state accompagnate dall'introduzione di quelle che qui chiameremo, al solo fine di semplificare l'esposizione e sempre sottolineando che si tratta di una definizione in alcuni casi tecnicamente impropria (in quanto le prerogative dello Stato non erano sempre connesse a una partecipazione al capitale azionario), *golden shares*, le quali hanno costituito «a central policy tool of privatizations across Europe»<sup>353</sup>, consentendo la conservazione di poteri di ingerenza pubblica nei confronti delle imprese privatizzate che rivestivano un ruolo strategico nelle economie nazionali. Tra il 2002 e il 2003 si registrarono ben cinque sentenze della Corte di giustizia<sup>354</sup>, sempre adita dalla

---

<sup>351</sup> F. MERUSI, *op. ult. cit.*, p. 1236.

<sup>352</sup> Cfr. Capitolo primo, *passim*.

<sup>353</sup> E. SZYSZCZAK, *Golden Shares and Market Governance*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2002, p. 262.

<sup>354</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Portogallo, C-367/98, in Racc. 2002, p. I-04731; Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Francia, C-483/99, in Racc. 2002, p. I-04781; Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Belgio, 4 giugno

Commissione<sup>355</sup>, che si occuparono dalle misure introdotte in Portogallo, Francia, Belgio, Spagna e Regno Unito e dalle quali emerse la posizione del giudice comunitario nei confronti delle *golden shares* nazionali. In tutti i casi esaminati dalla Corte, con l'eccezione della causa promossa contro il Belgio, si pervenne a una pronuncia di condanna, nella maggior parte dei casi in contrasto con le conclusioni dell'Avvocatura generale, rappresentata, nei giudizi in esame, dall'Avvocato Ruiz-Jarabo Colomer.

Va premesso che si trattava, come si è già in parte avuto modo di vedere<sup>356</sup>, di discipline estremamente eterogenee, che si differenziavano, tra le altre cose, per la tipologia dei poteri riservati agli Stati, per gli interessi posti a giustificazione degli stessi e per il loro carattere discriminatorio o meno. In realtà, l'elemento di maggiore diversità, almeno a prima vista, era rappresentato dalla "fonte" di tali poteri, i quali in alcuni casi trovavano titolo in una partecipazione azionaria (era il caso del Regno Unito, della Francia e del Belgio), in altri si atteggiavano come poteri "esterni", esercitati *iure imperii*, sulla base di una previsione legislativa direttamente attributiva del potere (in questo modo erano congegnate le discipline della Spagna e del Portogallo)<sup>357</sup>. Sul

---

2002, C-503/99, in Racc. 2002, p. I-04809; Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, Commissione c. Spagna, C-463/00, in Racc. 2003, p. I-04581; Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, Commissione c. Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord, C-98/01, in Racc., p. I-04641. Su queste sentenze e, più in generale, sulla giurisprudenza della Corte di giustizia in materia di *golden share*, si vedano, tra gli altri, L. SALERNO, Golden shares, *interessi pubblici e modelli societari tra diritto interno e disciplina comunitaria*, in *Dir. comm. internaz.*, 2002, p. 671 ss.; T. BALLARINO-L. BELLODI, La golden share nel diritto comunitario, in *Riv. soc.*, 2004, p. 2 ss.; E. BOSCOLO, Le "golden shares" di fronte al giudice comunitario, in *Foro it.*, 2002, IV, p. 480 ss.; E. FRENI, Golden share e principio di proporzionalità, quando il fine non giustifica i mezzi, in *Giorn. dir. amm.*, 2002, p. 1049 ss.; L. MARINI, Golden share e diritto comunitario nelle recenti sentenze della Corte di giustizia, in *Dir. comm. internaz.*, 2002, p. 489 ss.; P. LAZZARA, Libera circolazione dei capitali e "golden share", in *Foro amm. Cons. Stato*, 2002, p. 1607 ss.; S. VALAGUZZA, Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità, cit., p. 2752 ss.; H. FLEISCHER, *Judgments of the Full Court of 4 June 2002*, in *Common Market Law Review*, 40, 2003, p. 493 ss.; E. GIPPINI FOURNIER-J. A. RODRIGUEZ MIGUEZ, *Actions spécifiques dans les sociétés privatisées: le beurre ou l'argent du beurre. À propos des arrêts de la Cour de justice des 4 juin 2002 et 13 mai 2003 sur les «golden shares»*, in *Revue du droit de l'Union européenne*, I, 2003, p. 39 ss.; S. GOBBATO, Golden share ed approccio uniforme in materia di capitali nella recente giurisprudenza comunitaria, in *Dir. Un. eur.*, 2004, p. 427 ss.; F. SANTONASTASO, La saga della "golden share" tra libertà di movimento di capitali e libertà di stabilimento, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 302 ss.; G. SCARCHILLO, *Privatizzazioni e settori strategici*, cit., p. 195 ss.

<sup>355</sup> Tutte le cause in materia di *golden shares* sono state promosse dalla Commissione ai sensi dell'art. 258 TFUE. L'unica eccezione è rappresentata dalla causa "AEM", dove il giudice comunitario si è pronunciato a seguito di un rinvio pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE. Va però osservato che quella causa si occupava dell'art. 2458 c.c. (oggi art. 2449 c.c.), la cui riconducibilità nel novero delle *golden shares* o, meglio, dei poteri speciali, è stata revocata in dubbio da parte della dottrina (si veda, in particolare, G. C. SPATTINI, *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria*, cit., *passim*).

<sup>356</sup> Cfr. Capitolo primo, § 3.

<sup>357</sup> La disciplina italiana, in ragione dei suoi tratti caratteristici, si poteva collocare nella seconda delle categorie riportate nel testo oppure se ne poteva riconoscere il carattere ibrido, derivante della previsione statutaria di tali poteri (sebbene svincolati dal mantenimento di una partecipazione pubblica).



punto, la Corte, nella prospettiva della verifica circa la conformità delle misure nazionali con il diritto comunitario, si è tuttavia mostrata indifferente al titolo giuridico sulla base del quale venivano esercitate le prerogative speciali<sup>358</sup>, adottando dunque quell'approccio sostanzialista efficacemente sintetizzato poco tempo prima dal commissario europeo Frits Bolkestein, il quale aveva sottolineato che «[i]t is not the instrument that counts but the intents»<sup>359</sup>. Parimenti irrilevante è stata ritenuta dalla Corte la circostanza che buona parte delle misure nazionali poste alla sua attenzione non avessero carattere discriminatorio, in quanto applicabili indistintamente a operatori nazionali e stranieri, sulla scorta dell'argomentazione per la quale «se è vero che le restrizioni in questione riguardanti le operazioni di investimento sono indistintamente applicabili sia ai residenti sia ai non residenti, tuttavia si deve constatare che esse incidono sulla situazione dell'acquirente di una quota sociale in quanto tale e sono quindi idonee a dissuadere gli investitori di altri Stati membri dall'effettuare simili investimenti e, pertanto, a condizionare l'accesso al mercato»<sup>360</sup>.

---

<sup>358</sup> Cfr. sul punto L. SALERNO, *op. cit.*, p. 686 ss., il quale aveva avvisato sul rischio che così procedendo si sarebbe potuto produrre «un effetto [...] di “trascinamento” verso altre disposizioni» (*ivi*, p. 686), riferendosi in particolare, per quanto riguarda il nostro ordinamento, all'art. 2458 c.c. (oggi art. 2449 c.c.), disposizione che in effetti di lì a poco verrà anch'essa censurata dalla Corte di giustizia sulla base di contestazioni pressoché interamente sovrapponibili a quelle rivolte alle *golden shares* (cfr. *infra*, § 4). Si vedano al riguardo anche le osservazioni critiche di G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, *passim*, per il quale tale atteggiamento – espressione di quell'approccio sostanzialista volto a scorgere la “reale natura delle cose” – nell'applicazione che ne avrebbe fatto la Corte avrebbe finito per risolversi, paradossalmente, in un «irrigidimento formalistico di concettologie giuridiche intese come “bonnes à tout faire”» (*ivi*, p. 306). Lo stesso Autore ha rilevato che l'approccio della Corte di giustizia derivava probabilmente anche dalle impostazioni della dottrina, che in alcuni casi ha fornito una definizione così ampia di *golden share* tale da attrarre una pluralità di strumenti assai diversi tra loro (cfr. *op. ult. cit.*, p. 311 ss.); il richiamo è in particolare alla definizione di B. BORTOLOTTI-D. SINISCALCO, *The challenges of privatization: an international analysis*, New York, 2004, p. 89 s.: «We define the ‘Golden Share’ as the complex of special powers granted to the state, and the authority constraints on privatized companies. Typically, special powers include (i) the right to appoint members on the corporate board; (ii) the right to express a consent or to veto the acquisition of relevant interests in the privatized companies; (iii) other rights such as consent in the transfer of subsidiaries, dissolution of the company, ordinary management, etc. The above mentioned rights may be temporary or not. Statutory constraints include (i) ownership limits; (ii) voting caps; (iii) provisions of national control. This set of powers and constraints may stem from the possession of a redeemable special share, from limitations imposed by the privatized company's statutes, often in accordance with the privatization law, and from the possession of special class shares».

<sup>359</sup> F. BOLKESTEIN, SPEECH/01/373, *Intelligence 2001 on the World, on Europe, on Italy, Ambrosetti Annual Forum*, Cernobbio, 8 settembre 2001, p. 3. Si riporta qui integralmente il passaggio sulle *golden shares*: «The Treaty of Rome, which rules the European Union, forbids any measure that inhibits the free movement of capital. A “golden share” does so inhibit, in particular if it is directed against a purchaser from another Member State. A law which has the same discriminatory effect also contravenes the Treaty of Rome. It is not the instrument that counts but the intents».

<sup>360</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, Commissione c. Spagna, cit., punto 61.

Uno degli elementi di maggiore rilievo delle sentenze della Corte di giustizia è rappresentato dalle norme dell'ordinamento comunitario che si ritenevano violate dalle *golden shares* nazionali nonché, più in generale, dalle altre norme che potevano venire in considerazione nelle cause promosse dalla Commissione e che avrebbero potuto giustificare l'adozione di tali misure. Con riguardo al primo aspetto, in tutti i casi qui in esame la Corte, sulla base di un approccio che sarà successivamente oggetto di revisione<sup>361</sup>, concentrò le sue attenzioni sulla libertà di circolazione dei capitali, ritenendo che le restrizioni al diritto di stabilimento fossero una conseguenza degli ostacoli frapposti alla prima<sup>362</sup>, «di guisa che il relativo motivo di ricorso della Commissione rimane[va], per così dire, assorbito»<sup>363</sup>; ciò si poneva in contrasto con la posizione dell'Avvocato generale, per il quale era invece proprio il diritto di stabilimento la norma che si poteva assumere violata<sup>364</sup>. La questione riveste particolare

---

<sup>361</sup> Cfr. *infra*, § 4.

<sup>362</sup> Sul punto si veda, ad esempio, Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Portogallo, cit., punto 56: «A tal proposito occorre rilevare che, in quanto la disciplina controversa comporta restrizioni alla libertà di stabilimento, tali restrizioni costituiscono la conseguenza diretta degli ostacoli alla libera circolazione dei capitali precedentemente esaminati, da cui esse sono inscindibili. Pertanto, essendo stata accertata una violazione dell'art. 73 B, del Trattato [oggi art. 63 TFUE], non è necessario esaminare i provvedimenti controversi separatamente, alla luce delle norme del Trattato relative alla libertà di stabilimento».

<sup>363</sup> T. BALLARINO-L. BELLODI, *op. cit.*, p. 27, il quale ha inoltre evidenziato che probabilmente «una valutazione delle *action spécifiques* e delle *golden shares* sotto l'angolo della libertà di stabilimento avrebbe portato a legittimarle, consistendo questa libertà essenzialmente nel divieto delle misure suscettibili di porre i cittadini degli altri Stati membri in una situazione di diritto o di fatto sfavorevole rispetto a quello dei cittadini dello Stato dello stabilimento, ed essendo prescritto che le attività finalizzate alla costituzione di imprese e di società devono svolgersi “alle condizioni definite dalla legislazione del paese di stabilimento nei confronti dei propri cittadini” (art. 43, 2° comma [oggi art. 49 TFUE]). In quest'ottica bisognerebbe dimostrare – e la strada sarebbe alquanto più difficile [...] rispetto alla “scorciatoia” della libertà dei capitali – che i poteri esercitati dallo Stato [...] possono rendere meno interessante lo stabilimento». Sul rapporto tra libertà di circolazione dei capitali nella disciplina in materia si vedano, in particolare, S. DE VIDO, *La recente giurisprudenza comunitaria in materia di golden shares: violazione delle norme sulla libera circolazione dei capitali o sul diritto di stabilimento?*, in *Dir. comm. internaz.*, 2007, p. 861 ss.; F. SANTONASTASO, *op. ult. cit.*, p. 302 ss. Al riguardo, D. GALLO, *Le golden shares e la trasformazione del public/private divide*, cit., p. 195 s., rileva come la Corte abbia fatto applicazione della cosiddetta *centre-gravity theory*, per la quale nel caso in cui un provvedimento nazionale possa porsi contemporaneamente in contrasto con più libertà fondamentali previste dal diritto comunitario «occorre esaminare in quale misura il detto provvedimento pregiudichi l'esercizio di tali libertà fondamentali e se, nelle circostanze della causa principale, una di esse prevalga sull'altra [...] La Corte esamina il provvedimento di cui trattasi, in linea di principio, con riferimento ad una sola delle due libertà fondamentali qualora risulti che, nel caso di specie, una delle due è affatto secondaria rispetto all'altra e può esserle ricollegata» (Corte di giustizia, sentenza del 23 ottobre 2006, Fidium Finanz AG c. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, C-452/04, in Racc. 2006, p. I-09521, punto 34).

<sup>364</sup> Cfr. in particolare Conclusioni dell'Avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 6 febbraio 2003, Commissione c. Spagna e Commissione c. Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord, C-463/00 e C-98/01, punto 36, dove si rinviene una critica all'impostazione seguita dalla Corte di giustizia nelle precedenti sentenze: «continuo a ritenere che l'ambito naturale e idoneo per

rilevanza se si tiene conto che solo la libertà di circolazione dei capitali e non anche il diritto di stabilimento può essere invocata anche da operatori extracomunitari<sup>365</sup>. In nessun caso è stata invece contestata dalla Commissione (e dunque non è stata affrontata in giudizio) la violazione delle norme comunitarie in materia societaria; in particolare, ci si riferisce alla seconda, alla terza e alla sesta direttiva in materia societaria (direttive 77/91/CEE del Consiglio 13 dicembre 1976, 78/855/CEE del Consiglio del 9 ottobre 1978 e 82/891/CEE del Consiglio, del 17 dicembre 1982)<sup>366</sup>, nelle quali veniva enunciato il principio di eguaglianza degli azionisti e della competenza assembleare relativamente alle decisioni di fusione e scissione. Il motivo della mancata contestazione di tali eventuali violazioni è stato dalla dottrina rinvenuto nella circostanza che le anzidette «direttive, a suo tempo, sono state correttamente applicate: il comportamento illegittimo dal punto di vista comunitario è successivo e non ha portato all'abrogazione delle norme di trasposizione»<sup>367</sup>.

Relativamente alle norme del diritto comunitario che potevano venire in considerazione nelle cause in esame e che avrebbero potuto diversamente orientare l'esito dei giudizi, occorre in particolare menzionare l'art. 345 TFUE (ex art. 295 TCE), a norma del quale, come noto, «[i] trattati lasciano del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente negli Stati membri» nonché l'art. 106 TFUE (ex art. 86 TCE), il cui secondo paragrafo prevede che «[l]e imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale o aventi carattere di monopolio fiscale sono sottoposte alle norme dei trattati, e in particolare alle regole di concorrenza, nei limiti in cui

---

l'esame delle varie restrizioni derivanti da quelle che vengono definite, con una certa imprecisione, "golden share", sia quello della libertà di stabilimento. Ciò che, in ciascun caso, pretende di controllare lo Stato membro in questione, valendosi di poteri d'intervento nella formazione dell'assetto azionario, nella cessione di beni patrimoniali o in determinati atti di gestione, è la formazione della volontà sociale delle imprese privatizzate (attraverso l'intervento nella composizione dell'assetto azionario o in relazione ad atti concreti di amministrazione), aspetto che ha poco a che vedere con il libero flusso di capitali cui fa riferimento l'art. 56 CE [oggi art. 63 TFUE]. Tali poteri possono incidere sul diritto alla libertà di stabilimento, rendendolo meno interessante, sia direttamente, quando riguardano l'accesso al capitale sociale, sia indirettamente, quando riducono l'attrattiva di quest'ultimo limitando la possibilità di disporre degli organi societari o di gestirli. Contrariamente a quanto dichiarato dalla Corte, la conseguente restrizione della libertà di circolazione dei capitali ha carattere sussidiario, non necessario. Se ciò è vero per quanto riguarda le misure che incidono sulla configurazione dell'azionariato, lo è ancora di più rispetto alle misure che limitano l'adozione di delibere societarie (modifica dell'oggetto sociale, alienazione di beni patrimoniali). In questi ultimi casi, il nesso con la libera circolazione dei capitali è ipotetico o molto tenue».

<sup>365</sup> Cfr. D. GALLO, *op. cit.*, p. 196.

<sup>366</sup> Cfr. al riguardo S. VALAGUZZA, *op. cit.*, p. 2760 ss.; L. SALERNO, *op. cit.*, p. 689 s.

<sup>367</sup> T. BALLARINO-L. BELLODI, *op. cit.*, p. 12.

l'applicazione di tali norme non osti all'adempimento, in linea di diritto e di fatto, della specifica missione loro affidata». La prima norma<sup>368</sup>, dalla quale si sarebbero potuti ricavare «margini di sovranità»<sup>369</sup> per gli Stati membri, fu con vigore invocata dall'Avvocato generale, il quale, sulla base di un'articolata argomentazione, propose un'interpretazione ampia del concetto di proprietà, tale da ricomprendere anche i poteri influenza ricollegati alle *golden shares*, tuttavia disattesa dalla Corte<sup>370</sup>. Alle previsioni oggi contenute nell'art. 106 TFUE fu attribuita ancora più scarsa considerazione<sup>371</sup>, nonostante pressoché tutte le cause in materia di *golden shares*

---

<sup>368</sup> Per una lettura dell'art. 345 TFUE in rapporto alla disciplina dei poteri speciali si veda 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 *Dir. comm. internaz.*, 2014, p. 1088 ss.

<sup>369</sup> D. GALLO, *op. cit.*, p. 192.

<sup>370</sup> L'Avvocato generale, in particolare, sostenne che il concetto di proprietà di cui all'attuale art. 345 TFUE «non rinvia all'ordinamento civilistico dei rapporti patrimoniali [...], bensì all'insieme ideale di norme di ogni genere, tanto di origine giuridico-privatistica, quanto afferenti al diritto pubblico, atte ad attribuire la titolarità, in senso economico, di un'impresa, ossia quelle norme che permettono a chi ha la titolarità di influire sulla definizione e sull'attuazione di tutti o di alcuni tra gli obiettivi economici dell'impresa» (Conclusioni dell'Avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 3 luglio 2001, Commissione c. Portogallo, Commissione c. Francia e Commissione c. Belgio, cause C-367/98, C-483/99 e C-503/99, punto 54). Era dunque alla luce di tale disposizione, ad avviso dell'Avvocato generale, che avrebbero dovuto essere esaminate le misure nazionali; il che non implicava che le misure nazionali potessero violare le norme fondamentali dell'ordinamento comunitario ma, semmai, che dette misure godessero di una «presunzione di validità» (*ivi*, punto 67). Il ragionamento seguito dall'Avvocato generale sarebbe valso, a suo avviso, a evitare una conseguenza paradossale, ossia quella di «trattare distintamente due situazioni che tuttavia producono effetti identici dal punto di vista della libertà fondamentali del Trattato: da un lato, la situazione dell'impresa il cui capitale è detenuto interamente o a maggioranza dalle autorità pubbliche; dall'altro, quella di un'impresa privata soggetta ad un regime generale di controllo amministrativo sulle delibere dei suoi organi sociali» (*ivi*, punto 64). Di diverso avviso fu tuttavia la Corte, per la quale, sebbene «non possono essere negate le preoccupazioni che, a seconda delle circostanze, possono giustificare il fatto che gli Stati membri conservino una certa influenza sulle imprese inizialmente pubbliche e successivamente privatizzate, qualora tali imprese operino nei settori dei servizi di interesse generale o strategico [...] [t]ali preoccupazioni non possono tuttavia permettere agli Stati membri di avvalersi dei loro regimi di proprietà [...] per giustificare ostacoli alle libertà previste dal Trattato derivanti da un regime di autorizzazione amministrativa relativo a imprese privatizzate. Infatti, come risulta dalla giurisprudenza della Corte [...], il detto articolo non ha l'effetto di sottrarre i regimi di proprietà esistenti negli Stati membri ai principi fondamentali posti dal Trattato» (Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Portogallo, *cit.*, punti 47 e 48). Su questi aspetti si vedano E. SZYSZCZAK, *op. cit.*, p. 266 ss.; D. GALLO, *op. cit.*, p. 190 ss.; G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 325 ss.

<sup>371</sup> Difatti di tale norma si fa cenno brevemente nella sola sentenza relativa disciplina spagnola, senza che tuttavia se ne approfondiscano le implicazioni. In quel caso la Corte ha rilevato che «se è vero che tale disposizione, letta in combinato disposto con il n. 1, del medesimo articolo, mira a contemperare l'interesse degli Stati membri ad utilizzare determinate imprese, segnatamente del settore pubblico, come strumento di politica economica o sociale, con l'interesse della Comunità all'osservanza delle regole di concorrenza e al mantenimento dell'unità del mercato comune [...], cionondimeno lo Stato membro deve esporre in maniera circostanziata le ragioni per cui, in caso di abolizione dei provvedimenti contestati, risulterebbe a suo parere pregiudicato l'assolvimento, in condizioni economicamente accettabili, delle funzioni di interesse economico generale di cui ha incaricato un'impresa [...]. Orbene, il governo spagnolo non ha affatto chiarito perché questo accadrebbe nel caso di specie. Di conseguenza

avessero ad oggetto attività inquadrabili come servizi di interesse economico generale<sup>372</sup> e atteso dunque che tale norma, sebbene formalmente concepita come deroga alla concorrenza e non anche alle libertà fondamentali<sup>373</sup>, avrebbe potuto giocare un ruolo significativo nel contenzioso davanti alla Corte di giustizia<sup>374</sup>, nella sua qualità di «strumento di contemperamento tra le esigenze del mercato e quelle dello Stato»<sup>375</sup>.

---

l'argomento vertente sull'art. 86, n. 2, CE [oggi art. 106, par. 2, TFUE] deve essere respinto» (Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, Commissione c. Spagna, cit., punti 82-83). Dell'art. 86, par. 2, TCE [oggi art. 106, par. 2, TFUE] si fa rapido cenno anche nella decisione relativa alla *golden share* belga (Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Belgio, 4 giugno 2002, cit., punti 55-56). Infine, la questione è riemersa nella sentenza del 2011 relativa alla disciplina portoghese (cfr. *infra*, nt. 478) dove l'invocazione di tale norma da parte della difesa dello Stato membro è stata rigettata in quanto essa, «in combinato disposto con il n. 1 dello stesso articolo, consente di giustificare la concessione, da parte di uno Stato membro, ad un'impresa incaricata della gestione di servizi di interesse economico generale di diritti speciali o esclusivi contrari alle disposizioni del Trattato, qualora l'adempimento della specifica missione affidatale possa essere garantito unicamente grazie alla concessione di tali diritti e purché lo sviluppo degli scambi non risulti compromesso in misura contraria agli interessi dell'Unione. Nel caso in esame, tuttavia, si deve necessariamente rilevare che non è questo l'obiettivo delle disposizioni previste dalla normativa nazionale di cui trattasi nell'ambito del presente procedimento [...]. Infatti, come correttamente sostenuto dalla Commissione, dette disposizioni non vertono sulla concessione di diritti speciali o esclusivi alla GALP [ossia alla società nella quale lo Stato portoghese deteneva i diritti speciali] né sulla qualificazione delle attività di quest'ultima quali servizi di interesse economico generale, ma concernono la legittimità dell'attribuzione allo Stato portoghese, nella sua qualità di azionista di tale società, di diritti speciali connessi ad azioni privilegiate detenute da quest'ultimo nel capitale sociale della GALP. In ogni caso, dato che lo Stato membro deve esporre in maniera circostanziata le ragioni per cui, nell'ipotesi di soppressione dei provvedimenti contestati, risulterebbe a suo parere pregiudicato l'assolvimento, in condizioni economicamente accettabili, delle funzioni di interesse economico generale di cui ha incaricato un'impresa [...], la Repubblica portoghese non ha in alcun modo chiarito per quale ragione ciò si verificherebbe nel caso di specie» (Corte di giustizia, 10 novembre 2011, Commissione c. Portogallo, C-212/09, in Racc. 2011, I-10892, punti 91-94).

<sup>372</sup> Lo rileva, ad esempio, D. GALLO, *op. cit.*, p. 178, nt. 3, il quale prende in esame la giurisprudenza successiva a quella di cui nel testo e segnala che l'unica eccezione sarebbe rappresentata dal cosiddetto caso Volkswagen (Corte di giustizia, sentenza 23 ottobre 2007, Commissione c. Germania, C-112/05, in Racc. 2005, p. I-06303), di cui si dirà più avanti.

<sup>373</sup> Sul punto si veda D. GALLO, *op. cit.*, p. 229 s.: «il fatto che l'art. 106, par. 2 sia una deroga originariamente concepita nel diritto *antitrust* [...] non costituisce un ostacolo significativo alla sua applicazione nel settore delle libertà di circolazione, da un lato, perché è già avvenuto che i giudici europei – specularmente a quanto fatto in relazione alla penetrazione di considerazioni economiche nella “clausola *Cassis-Gebhard*” – abbiano formulato *rules of reasons* di natura extra-economica in funzione giustificatoria delle regole sulla concorrenza, e, dall'altro, perché [...] la norma [...] opera e realizza il suo “effetto utile” anche in aree diverse dal diritto *antitrust*, in particolare in relazione ad una forma di intervento dello Stato nell'economia, quale è il controllo di società privatizzate [...]». In senso analogo G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 326, il quale evidenzia che sebbene l'art. 106, par. 2 «parrebbe concernere possibili limiti al diritto della concorrenza, piuttosto che delle libertà fondamentali [...] la portata potrebbe essere estesa anche a queste [...]».

<sup>374</sup> Sulla rilevanza dell'art. 106 TFUE in questa materia si vedano, in particolare, C. SAN MAURO, *Golden shares, poteri speciali e tutela di interessi nazionali essenziali*, Roma, 2004, spec. p. 115 ss., e D. GALLO, *op. cit.*, p. 222 ss. Cfr. altresì E. BOSCOLO, *op. cit.*, p. 485.

<sup>375</sup> D. GALLO, *op. cit.*, p. 222.

Ai fini dell'analisi qui condotta, l'aspetto più rilevante delle pronunce della Corte di giustizia è però rappresentato dalle indicazioni da esse ricavabili circa i requisiti il cui soddisfacimento avrebbe consentito di ritenere le *golden shares* nazionali conformi al diritto comunitario e che andavano così a integrare le condizioni poste dalla Commissione nella comunicazione del 1997. A tal proposito, la dottrina ha efficacemente sintetizzato lo svolgimento dei giudizi, i quali avrebbero di fatto seguito sempre il medesimo «copione»<sup>376</sup>, rilevando che la Corte «ha sottoposto le norme nazionali a tre test»<sup>377</sup>. Il primo era volto a verificare che gli interessi perseguiti dagli Stati membri fossero sussumibili in una delle fattispecie in cui è possibile derogare alle libertà fondamentali (e, in particolare, alla libera circolazione dei capitali), circostanza riconosciuta soddisfatta in tutti i casi con l'eccezione della causa contro il Portogallo, nella quale la Corte, sulla base della *doctrine of non economic considerations*<sup>378</sup>, rilevò l'inammissibilità di giustificazioni fondate sull'interesse finanziario dello Stato, su ragioni di politica economica o su obiettivi quali «la scelta di un partner strategico, il rafforzamento della struttura concorrenziale del mercato di cui trattasi nonché la modernizzazione ed il rafforzamento dell'efficacia dei mezzi di produzione»<sup>379</sup>. Vennero al contrario ritenuti potenzialmente rilevanti interessi quali l'approvvigionamento di risorse energetiche e la sicurezza pubblica<sup>380</sup>, a patto che, ed è qui che entrano in gioco il secondo e il terzo test, le misure restrittive poste a salvaguardia di detti interessi fossero adeguate al conseguimento dello scopo e non andassero oltre quanto necessario al raggiungimento di quest'ultimo, secondo quanto richiesto dal principio di proporzionalità<sup>381</sup>. La maggior parte delle sentenze di condanna fu pronunciata in ragione della mancanza di criteri obiettivi e precisi per l'esercizio delle prerogative connesse alle *golden shares*, dando così luogo a regimi che, oltre a porsi in contrasto con il principio della certezza del diritto<sup>382</sup>, costituivano una

---

<sup>376</sup> T. BALLARINO-L. BELLODI, *op. cit.*, p. 18.

<sup>377</sup> E. BOSCOLO, *op. cit.*, p. 841 s.

<sup>378</sup> Cfr. D. GALLO, *op. cit.*, p. 217. Come si è visto, l'irrilevanza di interessi di carattere economico era già stata chiaramente indicata dalla Commissione nella comunicazione del 1997 (cfr. *supra*, § 1).

<sup>379</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Portogallo, cit., punto 52.

<sup>380</sup> Si vedano, ad esempio, Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Francia, cit., e Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, Commissione c. Spagna, cit.

<sup>381</sup> Cfr. E. BOSCOLO, *op. cit.*, p. 842, il quale sottolinea altresì come il principio di proporzionalità nel diritto comunitario «si compenetra con quello di sussidiarietà (orizzontale e degli strumenti giuridici)» (*ivi*, p. 483).

<sup>382</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Francia, cit., punto 50.

violazione proprio del principio di proporzionalità; infatti, ad avviso della Corte, la mancata definizione di criteri puntali finiva per attribuire all'autorità un potere discrezionale troppo ampio, che «può arrivare a privare [la libertà di circolazione] di qualsiasi contenuto [...] [andando] quindi oltre quanto necessario a conseguire l'obiettivo invocato»<sup>383</sup>.

Indicazioni particolarmente rilevanti circa le condizioni di legittimità delle *golden share* sono poi pervenute dall'unica sentenza assolutoria, che, come si è detto, ha riguardato la disciplina belga. In quel caso, infatti, il giudice comunitario ha rigettato il ricorso della Commissione sulla base – oltre che della validità del motivo posto a fondamento delle misure restrittive (rappresentato dalla sicurezza degli approvvigionamenti energetici) e della presenza di criteri obiettivi e precisi – della circostanza per la quale la disciplina nazionale prevedeva un potere di opposizione<sup>384</sup> (e non già di autorizzazione preventiva) da esercitare entro termini rigorosi, i cui atti di esercizio dovevano essere motivati ed erano sottoposti a controllo giurisdizionale<sup>385</sup>. La preferenza per un regime di opposizione<sup>386</sup> era dovuta al fatto che esso si rivelava maggiormente rispettoso «dell'autonomia di decisione dell'impresa, dato che il controllo che può essere esercitato dal Ministro incaricato dipende in ogni singolo caso da un'iniziativa delle autorità governative»<sup>387</sup>.

---

<sup>383</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, Commissione c. Spagna, cit., punto 76.

<sup>384</sup> In realtà anche la disciplina francese prevedeva, oltre a un potere di autorizzazione preventiva, un potere di opposizione. Tuttavia, con riguardo a entrambi i poteri, la Corte ha rilevato la mancanza di criteri obiettivi e precisi e ha pertanto concluso nel senso della loro contrarietà all'ordinamento comunitario.

<sup>385</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Belgio, 4 giugno 2002, cit., punti 49 e 51.

<sup>386</sup> È stato osservato che tale preferenza non implicava l'illegittimità di qualsiasi regime autorizzatorio, atteso che la stessa Corte di giustizia, pronunciandosi in un ambito diverso da quello delle *golden shares*, aveva statuito che un siffatto regime potesse ritenersi ammissibile qualora necessario per poter imporre obblighi di servizio pubblico e [...] proporzionale allo scopo perseguito, in modo che lo stesso obiettivo non potrebbe essere conseguito con misure meno restrittive della libera circolazione dei servizi, in particolare con un sistema di dichiarazioni a posteriori [...] [U]n regime di previa autorizzazione amministrativa, perché sia giustificato anche quando deroga ad una libertà fondamentale, deve essere fondato in ogni caso su criteri oggettivi, non discriminatori e noti in anticipo alle imprese interessate, in modo da circoscrivere l'esercizio del potere discrezionale delle autorità nazionali affinché esso non sia usato in modo arbitrario» (Corte di giustizia, sentenza 20 febbraio 2001, C-205/99, in Racc. 2001, p. I-01271, punti 35 e 38). Cfr. al riguardo A. SACCO GINEVRI, *La nuova golden share: l'amministratore senza diritto di voto e gli altri poteri speciali*, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 709.

<sup>387</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Belgio, 4 giugno 2002, cit., punto 49.

L'esame di questa giurisprudenza avrebbe dunque permesso, una volta acclarata l'insussistenza di una incompatibilità di principio di tali misure restrittive con l'ordinamento comunitario<sup>388</sup>, di elaborare un modello di «golden share “virtuosa”»<sup>389</sup>, ossia di una *golden share* capace di resistere al severo scrutinio delle istituzioni sovranazionali. La Corte, negli interventi in esame, ha infatti in primo luogo ribadito la necessità di rispettare quelle condizioni già richiamate dalla Commissione nella più volte citata comunicazione del 1997 (la quale, a sua volta, si fondava su consolidati principi giurisprudenziali). In particolare, richiamando le parole della Corte, «[l]a libera circolazione dei capitali, in quanto principio fondamentale del Trattato, può essere limitata da una normativa nazionale solo se quest'ultima sia giustificata da motivi previsti [dal] Trattato o da motivi imperativi di interesse pubblico [...] [sia] idonea a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e non [vada] oltre quanto necessario per il raggiungimento di quest'ultimo, al fine di soddisfare il criterio di proporzionalità»<sup>390</sup>. In secondo luogo, la Corte ha poi individuato ulteriori «scriminanti»<sup>391</sup> di carattere «procedurale»<sup>392</sup>, così sintetizzabili: 1) presenza di un regime di opposizione; 2) definizione di termini rigorosi per l'esercizio del potere; 3) sussistenza di un obbligo motivazionale; 4) sottoposizione al controllo giurisdizionale.

Ciò che traspariva con forza da tale giurisprudenza era dunque una radicale avversione nei confronti di regimi nazionali che attribuissero all'autorità amministrativa eccessivi margini di discrezionalità nell'esercizio di prerogative in grado di limitare le libertà fondamentali previste dal diritto comunitario. La più attenta dottrina ha infatti osservato, cogliendo un'importante chiave interpretativa, che la giurisprudenza in materia di *golden shares* andasse letta alla luce del principio di legalità<sup>393</sup>, nella sua accezione (mutuando le categorie dogmatiche interne) sostanziale<sup>394</sup>. In particolare, è stato rilevato che «[a]ll'intervento della Corte è conseguito [...] uno

---

<sup>388</sup> Cfr. ad esempio S. VALAGUZZA, *op. cit.*, p. 2764.

<sup>389</sup> T. BALLARINO-L. BELLODI, *op. cit.*, p. 37.

<sup>390</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Belgio, 4 giugno 2002, cit., punto 45.

<sup>391</sup> *Ibidem.*

<sup>392</sup> *Ibidem.*

<sup>393</sup> Si veda al riguardo S. VALAGUZZA, *op. cit.*, p. 2764 ss.

<sup>394</sup> Sul principio di legalità, la letteratura è amplissima. Si rimanda, *ex multis*, a S. FOIS, *Legalità (principio di)*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1970, XXIII, p. 659 ss.; R. GUASTINI, *Legalità (principio di)*, in *Dig. disc. pubbl.*, IX, Torino, 1994. Sul principio di legalità nel diritto comunitario si veda A. ALÌ, *Il principio di legalità nell'ordinamento comunitario*, Torino, 2005.



spostamento del baricentro nell'attuazione del diritto comunitario, dalle amministrazioni al legislatore nazionale»<sup>395</sup> e che, quindi, «[a]d una delega indeterminata di poteri, che garantirebbe la flessibilità dell'operato dell'amministrazione, i giudici comunitari hanno contrapposto una soluzione basata su di un vincolo normativo sostanzialmente cogente»<sup>396</sup>, di modo da evitare che le libertà fondamentali vengano «soppressate totalmente per via di una decisione discrezionalmente ed imperativamente assunta dall'amministrazione»<sup>397</sup>.

3. *L'avvio della seconda procedura di infrazione e i nuovi tentativi di adeguamento del legislatore. La l. n. 350/2003 e il d.P.C.m. 10 giugno 2004.*

Ritornando alla disciplina italiana dei poteri speciali, le pronunce nel frattempo intervenute a livello comunitario sembravano far propendere per l'inadeguatezza delle novità introdotte attraverso la l. n. 488/1999 e il d.P.C.m. 11 febbraio 2000, con la conseguenza che la normativa risultava ancora esposta a eventuali contestazioni da parte della Commissione. Si era infatti evidenziato che nonostante quelle previsioni facessero ampio richiamo al «lessico comunitario»<sup>398</sup> era «palese il distacco dal modello di *golden share* delineato dalla corte»<sup>399</sup>. La conferma della fondatezza di tali timori arrivò quando, il 6 febbraio 2003, la Commissione inviò al Governo italiano una lettera di diffida per la violazione delle norme in materia di diritto di stabilimento e di libera circolazione dei capitali in relazione alle condizioni di esercizio dei poteri speciali. Nell'aprile dello stesso anno si riunì il Comitato di consulenza globale e garanzia per le privatizzazioni, il quale formulò dei suggerimenti al Governo per la revisione della disciplina dei poteri speciali<sup>400</sup>. In particolare, recependo alcune delle indicazioni della giurisprudenza comunitaria, si suggeriva di procedere a una «definizione specifica,

---

<sup>395</sup> S. VALAGUZZA, *op. cit.*, p. 2767.

<sup>396</sup> *Ibidem.*

<sup>397</sup> *Ibidem.*

<sup>398</sup> E. BOSCOLO, *op. cit.*, p. 483.

<sup>399</sup> *Ibidem.* Si osservava dunque che «[l']unica vera soluzione passa [...] per lo "smantellamento" dell'apparato di poteri delineato dalla l. 474/94 e la loro sostituzione con un assetto procedurale incentrato sulla denuncia preventiva unicamente di operazioni realmente significative per la tutela degli interessi pubblici indicati dall'art. 58 del trattato [oggi art. 65 TFUE]» (*ibidem*).

<sup>400</sup> Cfr. al riguardo T. FENUCCI, *op. cit.*, p. 18 s.

oggettiva e trasparente, dei casi e dei criteri di esercizio dei poteri speciali, con limitazione del loro utilizzo ai soli casi di pregiudizio degli interessi di particolare rilevanza dello Stato che non possono essere difesi altrimenti»<sup>401</sup>. In secondo luogo, si sarebbe dovuta definire «una procedura di esercizio dei poteri speciali, anche stabilendo opportuni termini e l'obbligo di motivazione specifica, confermando altresì la piena sindacabilità da parte dell'autorità giudiziaria»<sup>402</sup>. Inoltre, si proponeva di procedere a una «riduzione dei poteri speciali a: 1) poteri di autorizzazione all'acquisto di partecipazioni rilevanti, anche elevando il limite di legge al di sopra del quale il potere può essere esercitato; 2) poteri di veto o annullamento in funzione degli interessi dello Stato da tutelare»<sup>403</sup>; modifica, quest'ultima, che veniva ricollegata «alla progressiva diminuzione della partecipazione dello Stato nella singola società, al grado di liberalizzazione del mercato in cui essa opera e alla presenza di meccanismi regolatori efficienti»<sup>404</sup>. Si prefigurava, dunque, una più radicale revisione dell'impianto normativo rispetto a quanto avvenuto qualche anno prima.

I suggerimenti formulati dal predetto Comitato trovarono accoglimento nell'art. 4, commi 227-231, legge 24 dicembre 2003, n. 350 (legge finanziaria per il 2004)<sup>405</sup>, previsioni con le quali si intervenne, questa volta, anche direttamente sul d.l. n. 332/1994, il cui art. 2, comma 1, fu significativamente riformulato<sup>406</sup>. Nello specifico

---

<sup>401</sup> Comitato stampa del Ministero dell'economia e delle finanze del 15 aprile 2003.

<sup>402</sup> *Ibidem*.

<sup>403</sup> *Ibidem*.

<sup>404</sup> *Ibidem*.

<sup>405</sup> Per un commento a tali previsioni cfr., in particolare, E. FRENI, *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche*, in *Giorn. dir. amm.*, 2004, p. 263 ss.; A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, p. 707 ss.

<sup>406</sup> In particolare, sulla base dell'art. 4, comma 227, l. n. 350/2003, l'art. 2, comma 1, d.l. n. 332/1994 veniva così riformulato: «Tra le società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato operanti nel settore della difesa, dei trasporti, delle telecomunicazioni, delle fonti di energia, e degli altri pubblici servizi, sono individuate con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, adottato su proposta del Ministro dell'economia e finanze, di intesa con il Ministro delle attività produttive, nonché con i Ministri competenti per settore, previa comunicazione alle competenti Commissioni parlamentari, quelle nei cui statuti, prima di ogni atto che determini la perdita del controllo, deve essere introdotta con deliberazione dell'assemblea straordinaria una clausola che attribuisca al Ministro dell'economia e delle finanze la titolarità di uno o più dei seguenti poteri speciali da esercitare di intesa con il Ministro delle attività produttive:

a) opposizione all'assunzione, da parte dei soggetti nei confronti dei quali opera il limite al possesso azionario di cui all'articolo 3, 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 dell'economia e delle finanze con proprio decreto. L'opposizione deve essere espressa entro dieci giorni dalla data della comunicazione che deve essere effettuata dagli amministratori al momento della richiesta di iscrizione nel libro soci, qualora il Ministro ritenga che l'operazione rechi pregiudizio agli interessi vitali dello Stato. Nelle more

– oltre a un aggiornamento delle previsioni normative alla luce dell'avvicendamento del Ministero del tesoro<sup>407</sup> con il Ministero dell'economia e delle finanze<sup>408</sup>, al quale venivano dunque attribuite le varie competenze in materia di poteri speciali – le novità più importanti sono consistite: (i) nell'eliminazione, questa volta espressa e non più ricavata in via interpretativa<sup>409</sup>, del riferimento agli «obiettivi nazionali di politica economica e industriale»; (ii) nella sostituzione dei poteri di gradimento (sia di quelli relativi all'assunzione di partecipazioni rilevanti sia di quelli riguardanti accordi e patti

---

di decorrenza del termine per l'esercizio del potere di opposizione, il diritto di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi. In caso di esercizio del potere di opposizione, attraverso provvedimento debitamente motivato in relazione al concreto pregiudizio arrecato dall'operazione agli interessi vitali dello Stato, 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 e dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza il tribunale, su richiesta del Ministro dell'economia e delle finanze, ordina la vendita delle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante secondo le procedure di cui all'articolo 2359-ter del codice civile. Il provvedimento di esercizio del potere di opposizione è impugnabile entro sessanta giorni dal cessionario innanzi al tribunale amministrativo regionale del Lazio;

b) opposizione alla conclusione di patti o accordi di cui all'articolo 122 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, 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 dell'economia e delle finanze con proprio decreto. Ai fini dell'esercizio del potere di opposizione la CONSOB informa il Ministro dell'economia e delle finanze dei patti e degli accordi rilevanti ai sensi del presente articolo di cui abbia avuto comunicazione in base al citato articolo 122 del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998. Il potere di opposizione deve essere esercitato entro dieci giorni dalla data della comunicazione effettuata dalla CONSOB. Nelle more di decorrenza del termine per l'esercizio del potere di opposizione, il diritto di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale dei soci aderenti al patto sono sospesi. In caso di emanazione del provvedimento di opposizione, debitamente motivato in relazione al concreto pregiudizio arrecato dai suddetti accordi o patti agli interessi vitali dello Stato, gli accordi sono inefficaci. Qualora dal comportamento in assemblea dei soci sindacali si desuma il mantenimento degli impegni assunti con l'adesione ai patti di cui al citato articolo 122 del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, le delibere assunte con il voto determinante dei soci stessi sono impugnabili. Il provvedimento di esercizio del potere di opposizione è impugnabile entro sessanta giorni dai soci aderenti ai patti o agli accordi innanzi al tribunale amministrativo regionale del Lazio;

c) veto, debitamente motivato in relazione al concreto pregiudizio arrecato agli interessi vitali dello Stato, 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. Il provvedimento di esercizio del potere di veto è impugnabile entro sessanta giorni dai soci dissenzienti innanzi al tribunale amministrativo regionale del Lazio;

d) nomina di un amministratore senza diritto di voto».

<sup>407</sup> Con il decreto legislativo 5 dicembre 1997, n. 430 era stato previsto l'accorpamento del Ministero del tesoro e del Ministero del bilancio e della programmazione economica, costituendosi così il Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica.

<sup>408</sup> Il Ministero dell'economia e delle finanze è stato istituito con il decreto legislativo 30 luglio 1999, n. 300 e ad esso sono state trasferite le funzioni del Ministero del tesoro, del bilancio e programmazione economica e del Ministero delle finanze.

<sup>409</sup> Cfr. *supra*, § 2, dove si è visto che tale riferimento potesse ritenersi abrogato alla luce del combinato disposto del terzo e del quarto comma dell'art. 66 l. n. 488/1999.

parasociali<sup>410</sup>) con poteri di opposizione, realizzandosi dunque il passaggio da un sistema di autorizzazioni preventive a un regime di controlli successivi; (iii) nella limitazione del potere di nomina di cariche sociali, circoscritto alla nomina di un solo amministratore senza diritto di voto<sup>411</sup>; (iv) nella previsione del limite temporale di dieci giorni per l'esercizio dei poteri di opposizione appena citati (in luogo dei sessanta giorni previsti per il rilascio del gradimento dalla previgente disciplina); (v) nella previsione per cui i poteri di opposizione e di veto potevano essere esercitati in caso di «concreto pregiudizio» per gli «interessi vitali dello Stato» (interessi invero già menzionati nell'art. 1 d.P.C.m. 11 febbraio 2000); (vi) nell'espressa introduzione dell'obbligo motivazionale per l'esercizio dei poteri speciali di opposizione e di veto; (vii) nella possibilità di ricorrere entro sessanta giorni davanti al Tribunale amministrativo regionale del Lazio per l'impugnazione dei provvedimenti di esercizio dei poteri speciali<sup>412</sup>.

Le novità così introdotte, che incidevano significativamente (ben più di quanto fosse avvenuto con gli interventi del 1999-2000) sulla disciplina dei poteri speciali, traevano evidentemente (e opportunamente) ispirazione dalle indicazioni provenienti dalla giurisprudenza comunitaria, tentando di recepire quel complesso di requisiti che aveva consentito, in particolare, alla disciplina della *golden share* belga di passare indenne

---

<sup>410</sup> Con riguardo a questi ultimi si è colta altresì l'occasione per superare le ambiguità della precedente formulazione, sulla base della quale non era chiaro se il mancato gradimento incidesse sulla validità o sull'efficacia e degli accordi e dei patti in questione, prevedendosi espressamente che l'esercizio dei poteri di opposizione determinasse l'inefficacia degli stessi (cfr. art. 2, comma 1, lett. b), d.l. n. 332/1994, così come modificato dall'art. 4, comma 227, l. n. 350/2003).

<sup>411</sup> Su tale potere, così modificato dalla l. n. 350/2003, si veda l'approfondita analisi di A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, p. 714 ss., per il quale la previsione della nomina di un amministratore privo di diritto di voto, ispirata a esperienze straniere, ha segnato la «nascita, nel diritto italiano, di una figura originale senza precedenti: un amministratore di società per azioni spogliato del diritto di voto» (A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, p. 714). Ad avviso dell'Autore «si potrebbe ritenere che lo spoglio del diritto di voto sia motivato dal fatto che l'amministratore in questione sia perennemente portatore di un interesse per conto di terzi (una sorta di conflitto di interessi *in re ipsa*)» (*ivi*, p. 715). Questa peculiare figura di amministratore, così come delineata dalla novella del 2003, servirebbe a garantire una vigilanza continua ed effettiva sulle imprese strategiche, «[...] strumentale all'esercizio [degli altri] poteri speciali, facendo da tramite tra il consiglio di amministrazione ed il Ministro dell'economia e delle finanze [...]» (*ivi*, p. 717).

<sup>412</sup> La possibilità di impugnazione era in realtà prevista solo per i poteri di opposizione e di veto e non anche per quello di nomina di un amministratore. La dottrina ha tuttavia sostenuto come anche gli atti di esercizio di tale potere si sarebbero dovuti ritenere assoggettati al sindacato del giudice amministrativo, sulla base dei «principi generali della tutela giurisdizionale che non può essere irragionevolmente limitata o peggio esclusa in radice [...]» (G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 244). Lo stesso Autore rilevava peraltro che le nuove norme nulla prevedevano sull'impugnabilità degli altri atti in materia di poteri speciali, quali quelli di individuazione delle società nei cui statuti introdurre i poteri speciali e di determinazione del contenuto delle relative clausole statutarie (cfr. *op. loc. ult. cit.*).

lo scrutinio della Corte di giustizia. Da un altro punto di vista, quello dell'ordinamento interno, l'introduzione dell'obbligo motivazionale e la previsione sull'impugnabilità davanti al giudice amministrativo rappresentavano, finalmente, il riconoscimento (espreso) della natura pubblicistica dei poteri speciali, nonostante si continuasse a insistere sull'ambiguo (ma a questo punto probabilmente irrilevante) meccanismo dell'introduzione di apposite clausole statutarie<sup>413</sup>.

Una delle novità più importanti era poi senz'altro rappresentata dalla trasformazione dei poteri di gradimento in poteri di opposizione e, dunque, in sostanza, dal passaggio da un regime autorizzatorio<sup>414</sup> a uno caratterizzato da controlli successivi e da poteri di carattere inibitorio, in coerenza, si potrebbe dire, con quella tendenza ad adottare istituti di semplificazione e di liberalizzazione delle attività economiche che già aveva investito il diritto amministrativo e che aveva, per l'appunto, portato in alcuni casi alla soppressione di regimi di autorizzazione<sup>415</sup>. Il modello oppositivo, per il quale il giudice comunitario aveva espresso una chiara preferenza, portava, ad avviso della dottrina, a «[...] realizzare un diverso assetto del conflitto tra interesse pubblico (nazionale) ed interessi privati (il cui libero esplicarsi coincide, evidentemente, con l'interesse pubblico di livello comunitario), nel senso di attribuire a questi ultimi una consistenza maggiore rispetto al primo»<sup>416</sup>.

Si deve segnalare che gli effetti di tale novità, in astratto dirompenti, fossero in realtà in parte depotenziati dalla previsione per la quale, in pendenza del termine per l'esercizio dei poteri di opposizione, i diritti di voto e quelli aventi contenuto diverso

---

<sup>413</sup> Si vedano al riguardo le osservazioni di G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 238, per il quale si sarebbe potuta «ignorare la forma privatistica della clausola per ricondurre tutta la vicenda nell'alveo dell'esplicazione di poteri pubblicistici, sì da consentire il rispetto delle regole loro proprie, in funzione garantistica tanto degli interessi pubblici e collettivi, che dei diritti ed interessi dei singoli [...]».

<sup>414</sup> Ma sul punto si veda *infra*, Capitolo terzo, § 2.2.

<sup>415</sup> È quanto avvenuto, ad esempio, con l'art. 19 l. n. 241/1990, che ha previsto, al ricorrere di determinate condizioni, la sostituzione delle autorizzazioni con una denuncia (poi segnalazione) del privato. La dottrina ha al riguardo rilevato che «quando prevalgono valutazioni politiche favorevoli ad un maggiore interventismo del “pubblico” nella vita sociale, e quando si ritengono perciò più sopportabili gli oneri che conseguono dall'assoggettamento di attività a provvedimenti dell'Amministrazione, si moltiplicano quelle che vengono subordinate alla disciplina di tipo autorizzatorio [...]; quando viceversa prevalgono valutazioni politiche di segno opposto [...] si assiste ad una “liberalizzazione” delle attività private, che implica una riduzione dei suddetti condizionamenti» (A. ROMANO, *I soggetti e le situazioni giuridiche soggettive*, in AA. VV. (a cura di), *Diritto amministrativo*, Bologna, 2005, p. 191). La tesi dell'Autore era già stata richiamata da S. VALAGUZZA, *op. cit.*, p. 2764 s., nt. 30. In realtà, come vedremo, è dubbio che i poteri speciali potessero (e possano) essere qualificati come poteri di tipo autorizzatorio (cfr. *infra*, Capitolo terzo, § 2.2).

<sup>416</sup> P. LAZZARA, *op. cit.*, p. 1611.

da quello patrimoniale fossero sospesi, così di fatto secondo alcuni imprimendo all'autonomia privata vincoli non poi così dissimili da quelli derivanti dal precedente regime autorizzatorio<sup>417</sup>, sebbene la riduzione del termine per l'esercizio dei poteri e la necessità che l'eventuale provvedimento sfavorevole fosse espresso e motivato contribuissero a tutelare maggiormente la posizione dei privati<sup>418</sup>.

Dal punto di vista degli aspetti che sopra si sono definiti di carattere procedurale, dunque, la disciplina introdotta dal legislatore nazionale pareva perfettamente allineata alle indicazioni fornite dalla Corte di giustizia, che venivano integralmente recepite.

Non altrettanto sicura era invece la compatibilità con l'ordinamento comunitario della previsione di cui all'art. 4, comma 228, ultimo periodo, l. n. 350/2003<sup>419</sup>, per la quale i poteri di opposizione si sarebbero potuti altresì esercitare «ogniqualevolta sorga l'esigenza di tutelare sopravvenuti motivi imperiosi di interesse pubblico entro il termine di dieci giorni dal loro concreto manifestarsi. In tale caso l'atto di esercizio del potere statale deve contenere esplicito e motivato riferimento alla data in cui tali motivi si sono manifestati». Com'è stato osservato, la *ratio* sottesa a tale disposizione era quella di consentire un intervento dei pubblici poteri qualora la minaccia per uno degli interessi vitali dello Stato si fosse concretizzata solo dopo la scadenza dei termini per l'esercizio dell'opposizione<sup>420</sup>. Si trattava tuttavia di una previsione che, per quanto

---

<sup>417</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, p. 711.

<sup>418</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 711, nt. 11: «Costringendo l'autorità amministrativa a pronunciarsi espressamente, velocemente, motivatamente su ogni singola operazione che comporti l'acquisizione di una partecipazione rilevante, si ottiene la tutela del principio di certezza dei rapporti giuridici e si limita il meno possibile la posizione dei soggetti privati».

<sup>419</sup> Va altresì fatta menzione dell'art. 1, comma 229, l. n. 350/2003, il quale disponeva quanto segue: «Con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, adottato su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, d'intesa con il Ministro delle attività produttive, nonché con i Ministri competenti per settori, sono individuate le società dai cui statuti va eliminata, con deliberazione dell'assemblea straordinaria, la clausola con la quale è stata attribuita al Ministro dell'economia e delle finanze la titolarità di uno o più dei poteri speciali». Ad avviso di G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 242 s., si tratterebbe di una disposizione «sostanzialmente inutile posto che, da un lato anche prima la soppressione della clausola era indirettamente consentita sol che il Ministro non opponesse il veto all'adozione della delibera sociale che la proponesse, dall'altro lato questa tipologia di deliberazione figura ancora oggi tra quelle per le quali detto veto è previsto».

<sup>420</sup> In questo senso A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, p. 712, il quale si interrogava altresì sulle ragioni per le quali in questa specifica disposizione si facesse riferimento ai «motivi imperiosi di interesse pubblico» invece che agli «interessi vitali dello Stato» richiamati dalle altre previsioni sui poteri speciali introdotte dalla l. n. 350/2003, propendendo per la tesi per la quale si trattava «di un modo diverso di esprimere il medesimo concetto» (*ibidem*). Lo stesso Autore, alla luce della significativa incidenza che tale potere avrebbe potuto avere sulle posizioni giuridiche dei privati, osservava che «[s]e invece si vuole ricavare dalla diversità delle parole una volontà modificativa della portata degli interessi in questione, allora si deve operare un'interpretazione restrittiva e ricostruire la locuzione "sopravvenuti motivi

giustificata dalla necessità di assicurare un'adeguata tutela agli interessi pubblici, rischiava di reintrodurre un'eccessiva ingerenza pubblica nell'attività privata<sup>421</sup>.

Con riguardo all'altro aspetto particolarmente problematico, ossia i criteri di esercizio dei poteri speciali, l'art. 4, comma 230, l. n. 350/2003, seguendo lo schema ormai consueto, ne affidava la definizione a un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, specificando che l'utilizzo di detti poteri si sarebbe dovuto limitare «ai soli casi di pregiudizio degli interessi vitali dello Stato». A quest'ultima disposizione fu data attuazione attraverso il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 10 giugno 2004<sup>422</sup>. Il decreto presidenziale prevedeva innanzitutto che i poteri speciali potessero essere esercitati «esclusivamente ove ricorrano rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riferimento all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa, in forma e misura idonee e proporzionali alla tutela di detti interessi, anche mediante l'eventuale previsione di opportuni limiti temporali, fermo restando il rispetto dei principi dell'ordinamento interno e comunitario, e tra questi in primo luogo del principio di non discriminazione»<sup>423</sup>. In secondo luogo, il decreto disponeva che detti poteri<sup>424</sup> si potessero attivare al verificarsi delle seguenti circostanze: «a) grave ed effettivo pericolo di una carenza di approvvigionamento nazionale minimo di prodotti petroliferi ed energetici, nonché di erogazione dei servizi connessi e conseguenti e, in generale, di materie prime e di beni essenziali alla collettività, nonché di un livello minimo di servizi di telecomunicazione e di trasporto; b) grave ed effettivo pericolo in merito alla continuità di svolgimento degli obblighi verso la collettività nell'ambito dell'esercizio di un servizio pubblico, nonché al perseguimento della missione affidata alla società nel campo delle finalità di interesse pubblico; c) grave ed effettivo pericolo per la sicurezza degli impianti e delle reti nei servizi pubblici essenziali; d) grave ed effettivo pericolo per la difesa nazionale, la sicurezza militare, l'ordine pubblico e la sicurezza pubblica; e) emergenze

---

imperiosi di interesse pubblico” come un qualcosa di più specifico e superiore rispetto ai semplici “interessi vitali dello Stato”» (*ibidem*).

<sup>421</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 713.

<sup>422</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 10 giugno 2004, *Definizione dei criteri di esercizio dei poteri speciali, di cui all'art. 2 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 47*.

<sup>423</sup> Art. 1, comma 1, d.P.C.m. 10 giugno 2004.

<sup>424</sup> I criteri di esercizio si riferivano esclusivamente ai poteri di opposizione e di veto e non anche al potere di nomina di un amministratore.

sanitarie»<sup>425</sup>. Il successivo art. 2 del decreto si occupava esclusivamente del potere di nomina di un amministratore, dettando anche delle disposizioni di carattere transitorio<sup>426</sup>, mentre l'art. 3 prevedeva che le società interessate provvedessero, alla prima occasione utile, ad adeguare i loro statuti alle novità introdotte mediante il decreto, il quale, si disponeva nel medesimo articolo, sostituiva il d.P.C.m. 11 febbraio 2000.

Dal confronto con i decreti precedenti si poteva chiaramente evincere che le circostanze al cui ricorrere si sarebbero potuti attivare i poteri speciali erano state effettivamente circoscritte a casi eccezionali e residuali e, soprattutto, riconducibili a quelle ipotesi per le quali lo stesso ordinamento comunitario ammette, a determinate condizioni, delle restrizioni alle libertà fondamentali<sup>427</sup>. In particolare, rispetto a quanto previsto dalle previgenti disposizioni, venivano espunti «gli interessi politici

---

<sup>425</sup> Art. 1, comma 2, d.P.C.m. 10 giugno 2004.

<sup>426</sup> Si riporta qui il testo dell'art. 2 d.P.C.m. 10 giugno 2004: «1. La facoltà di nomina di un amministratore senza diritto di voto, di cui alla lettera d) dell'art. 2, comma 1, del decreto-legge n. 332 del 1994 è esercitata mediante l'adozione di un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di intesa con il Ministro delle attività produttive, secondo quanto previsto dal medesimo art. 2, comma 1, del citato decreto-legge. Resta fermo che, in caso di nomina di un amministratore senza diritto di voto, allo stesso è sempre assicurato il diritto di intervento.

2. Gli amministratori nominati ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera d), del decreto-legge n. 332 del 1994, secondo il testo vigente anteriormente alla data di entrata in vigore della legge 24 dicembre 2003, n. 350, restano in carica, con i poteri attribuiti al momento della nomina, fino alla scadenza del termine del mandato. Non si provvede alla sostituzione di tali amministratori qualora, precedentemente allo scadere del medesimo termine, si verifichi una qualsiasi causa di cessazione dell'incarico.

3. I sindaci nominati ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera d), del decreto-legge n. 332 del 1994, secondo il testo vigente anteriormente alla data di entrata in vigore della legge 24 dicembre 2003, n. 350, restano in carica fino alla scadenza del termine del mandato. Qualora, precedentemente allo scadere di tale termine, si verifichi una causa di cessazione dall'incarico di sindaco come sopra conferito, la sostituzione avverrà secondo le norme del codice civile.

4. Con apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle attività produttive, da adottare, ai sensi dell'art. 2, comma 1-bis, del decreto-legge n. 332 del 1994, entro e non oltre il 30 giugno 2004, verrà determinato il contenuto della clausola statutaria che attribuisce la titolarità di uno o più dei poteri speciali di cui all'art. 2, comma 1, del decreto-legge n. 332 del 1994, da introdurre negli statuti delle società individuate mediante i decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri di cui alle premesse».

<sup>427</sup> Le circostanze elencate all'art. 1, comma 2, d.P.C.m. 10 giugno 2004 apparivano infatti tutte suscettibili nelle deroghe espressamente ammesse dal diritto comunitario alle libertà fondamentali o comunque riconducibili a motivi imperiosi di carattere generale, secondo quanto previsto dalla giurisprudenza della Corte di giustizia. Faceva probabilmente eccezione la circostanza di cui alla lett. b) (grave ed effettivo pericolo in merito alla continuità di svolgimento degli obblighi verso la collettività nell'ambito dell'esercizio di un servizio pubblico, nonché al perseguimento della missione affidata alla società nel campo delle finalità di interesse pubblico), la quale pareva piuttosto riconducibile all'art. 106, par. 2, TFUE, il quale, come noto, prevede che «[l]e imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale o aventi carattere di monopolio fiscale sono sottoposte alle norme dei trattati, e in particolare alle regole di concorrenza, nei limiti in cui l'applicazione di tali norme non osti all'adempimento, in linea di diritto e di fatto, della specifica missione loro affidata».



(privatizzazione, governo sugli obiettivi e programmi industriali degli acquirenti), quelli tutelati in altro modo dall'ordinamento in base al principio di sussidiarietà dei mezzi giuridici (liberalizzazione e apertura ai mercati, salvaguardati dalle Autorità apposite; riparazione da attività illecite e da infiltrazioni di organizzazioni criminali, già di per sé antiggiuridiche), nonché quelli superflui (conservazione dei poteri speciali, già assicurata mediante il potere di vero all'adozione di delibere che sopprimano o modifichino le prerogative in questione)<sup>428</sup> e venivano mantenuti solo «interessi realmente vitali per lo Stato»<sup>429</sup>. Inoltre, seppure con una disposizione che non brillava per chiarezza, si prevedeva che i poteri speciali, per garantire la proporzionalità delle misure adottate, potessero essere esercitati «anche in forma condizionata»<sup>430</sup>.

Si poteva dunque sostenere che le novità introdotte con l. n. 350/2003 e il d.P.C.m. 10 giugno 2004, facendo tesoro di quanto emerso dalla giurisprudenza comunitaria in materia di *golden shares*, avessero effettivamente conformato la disciplina italiana all'ordinamento comunitario<sup>431</sup>. La dottrina, guardando al complesso delle nuove disposizioni, aveva osservato che «la vera rivoluzione [...] non sia tanto dovuta al congegno tecnico-giuridico dell'opposizione, che sostituisce quello del gradimento preventivo, quanto piuttosto alla delimitazione della discrezionalità dell'intervento pubblico ed alla maggior tutela della posizione del soggetto privato»<sup>432</sup>. A questo riguardo, l'introduzione di un obbligo motivazionale, accompagnato dalla previsione di puntuali parametri per l'esercizio del potere, avrebbe inoltre reso effettivo il sindacato giurisdizionale<sup>433</sup>. Non mancavano, tuttavia, ancora una volta, le voci discordanti, per le quali, nonostante le modifiche apportate, la disciplina nazionale continuava ad attribuire poteri troppo ampi allo Stato<sup>434</sup>.

---

<sup>428</sup> A. SACCO GINEVRI, *op. cit.*, p. 713 s.

<sup>429</sup> *Ivi*, p. 714.

<sup>430</sup> Art. 2, comma 3, d.P.C.m. 10 giugno 2004.

<sup>431</sup> Cfr. C. SAN MAURO, *Golden shares, poteri speciali e tutela di interessi nazionali essenziali*, cit., p. 127, ad avviso del quale tale disciplina «[...] si pone in un'ottica di effettiva garanzia degli interessi vitali dello Stato nei casi (e soltanto nei casi) in cui essi vengano concretamente messi in pericolo, con un'espressa esaltazione del principio di sussidiarietà ed indispensabilità dell'intervento pubblico e con conseguente pieno rispetto per l'attività di gestione di impresa (pubblica o privata) da parte delle società operanti nei settori strategici di interesse economico generale [...]».

<sup>432</sup> *Ivi*, p. 709.

<sup>433</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 710.

<sup>434</sup> Si veda, ad esempio, S. VALAGUZZA, *op. cit.*, p. 2772, per la quale non veniva meno, pur a seguito delle novità introdotte, «l'ampiezza dei poteri amministrativi legati all'esercizio della *golden share* e l'opinabilità del loro concreto esplicarsi». Cfr. altresì G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 246 s., il quale, con

4. *La sentenza della Corte di giustizia del 26 marzo 2009: la seconda condanna della disciplina italiana dei poteri speciali.*

Per quanto i correttivi apportati alla disciplina interna attraverso la l. n. 350/2003 e il d.P.C.m. 10 giugno 2004 sembrassero in larga parte rispondere agli orientamenti emersi a livello sovranazionale, la Commissione, nell'ambito della procedura di infrazione avviata contro lo Stato italiano, ritenne tali interventi non adeguati e, nel dicembre del 2004, inviò una lettera di diffida complementare. Considerata insoddisfacente la risposta fatta pervenire dal Governo italiano, il 18 ottobre 2005 la Commissione trasmise un parere motivato<sup>435</sup> riferito ai criteri di esercizio dei poteri speciali previsti dal d.P.C.m. 10 giugno 2004, concedendo un termine di due mesi per conformare la disciplina interna. Le autorità nazionali contestarono le argomentazioni della Commissione, la quale, dunque, decise di deferire lo Stato italiano alla Corte di giustizia<sup>436</sup>.

---

riferimento al nuovo quadro normativo, ha osservato che «per quanto esso possa avere molte più *chances* della precedente formulazione di superare indenne il vaglio del severo scrutinio della Corte di giustizia [...], la permanenza in esso di alcuni elementi di problematicità [...] non rende l'esito di una eventuale pronuncia del tutto scontato, soprattutto in quanto il permanere di un ampio fascio di poteri pubblicistici di cui può apparire dubbia la giustificazione, da un lato costituisce un peso per le società privatizzate che ne sono avvolte, dall'altro inevitabilmente finisce per rappresentare un potenziale ostacolo alla libera circolazione dei capitali in ambito comunitario».

<sup>435</sup> Si veda al riguardo Commissione europea, Comunicato stampa, *Libera circolazione dei capitali: la Commissione invita l'Italia a modificare la legge sulla privatizzazione delle imprese pubbliche e a dare esecuzione alla sentenza della Corte di giustizia sugli investimenti nelle società del settore energetico*, IP/05/1270, 13 ottobre 2005: «Nonostante i miglioramenti rispetto alla legge del 1994, la Commissione ritiene tuttavia ingiustificati i restanti controlli sull'assetto proprietario delle società privatizzate e sulle decisioni di gestione. A parere della Commissione una regolamentazione adeguata potrebbe rispondere alle preoccupazioni dello Stato italiano formulate nel decreto attuativo. Le attuali restrizioni sono sproporzionate rispetto al loro scopo, e configurano pertanto restrizioni alla libera circolazione dei capitali. La legislazione secondaria dell'UE, già recepita in Italia, risponde pienamente alle preoccupazioni dello Stato italiano per quanto riguarda la prestazione di servizi pubblici, quali un livello minimo di servizi di telecomunicazione e di trasporto o l'approvvigionamento minimo di prodotti petroliferi ed energetici. La Commissione ritiene che i criteri introdotti dalle autorità siano vaghi e indeterminati e che gli ampi poteri discrezionali accordati alle autorità nell'apprezzamento del pregiudizio per gli interessi vitali dello Stato impediscano ogni ricorso giurisdizionale efficace contro le decisioni da esse adottate».

<sup>436</sup> Cfr. Commissione europea, Comunicato stampa, *Libera circolazione dei capitali: l'Italia è deferita alla Corte di giustizia riguardo ai poteri speciali nelle società privatizzate*, IP/06/859, 28 giugno 2006: «Il trattato consente eccezioni per ragioni di ordine pubblico, sicurezza pubblica, salute pubblica e difesa; pertanto l'obiettivo di proteggere alcune attività economiche può essere accettabile in casi specifici. La Commissione giudica però eccessivo l'uso dei poteri speciali previsti dalla normativa italiana per raggiungere tali obiettivi. Ritiene che i criteri per l'esercizio di questi poteri sono vaghi e di portata indeterminata e pertanto danno alle autorità ampi poteri discrezionali nel giudicare i rischi per gli interessi vitali dello Stato. Ritiene inoltre che le preoccupazioni d'interesse pubblico (vale a dire garantire la fornitura di alcuni servizi d'interesse generale) avrebbero potuto essere prese in considerazione

Prima di procedere all'analisi della sentenza che definì tale contenzioso occorre dar conto di ulteriori circostanze, che ci paiono utili per apprezzare il contesto in cui lo Stato italiano si trovava nuovamente esposto al giudizio della Corte di giustizia.

Va innanzitutto segnalato che, proprio mentre la disciplina dei poteri speciali veniva sottoposta a una nuova procedura di infrazione e dopo una serie di pronunce che avevano visto cadere, sotto la scure del giudice comunitario, la quasi totalità delle normative degli Stati membri volte a mantenere un'ingerenza nelle società privatizzate, il legislatore italiano, «forse con eccessiva disinvoltura»<sup>437</sup> e secondo alcuni immaginando di dover a un certo punto rinunciare a quei tanto contestati poteri speciali<sup>438</sup>, introduceva, per il tramite dell'art. 1, commi 381-384, legge 23 dicembre 2005, n. 266), la cosiddetta *poison pill*<sup>439</sup>. In particolare, si prevedeva che «[a] fine di favorire i processi di privatizzazione e la diffusione dell'investimento azionario, gli statuti delle società nelle quali lo Stato detenga una partecipazione rilevante possono prevedere l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, ai sensi dell'articolo 2346, sesto comma, del codice civile, ovvero creare categorie di azioni, ai sensi dell'articolo 2348 del codice civile che attribuiscono all'assemblea speciale dei relativi titolari il diritto di richiedere l'emissione, a favore dei medesimi, di nuove azioni, anche al valore nominale, o di nuovi strumenti finanziari partecipativi muniti di diritti di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria, nella misura determinata dallo statuto, anche in relazione alla quota di capitale detenuta all'atto dell'attribuzione del diritto»<sup>440</sup>. In sintesi (e in sostanza), «tale strumento permette di deliberare un aumento di capitale, grazie al quale l'azionista pubblico può accrescere la propria quota di partecipazione,

---

mediante disposizioni alternative meno restrittive. La risposta delle autorità italiane al parere motivato della Commissione (IP/05/1270) era stata inviata nel dicembre 2005. La Commissione ritiene che le argomentazioni italiane a difesa della legge sono insoddisfacenti alla luce della pertinente giurisprudenza della Corte di giustizia e che i poteri speciali previsti dalla legge italiana limitano indebitamente le libertà di circolazione dei capitali e di stabilimento garantite rispettivamente dagli articoli 56 e 43 del trattato. Pertanto ha deferito il caso alla Corte».

<sup>437</sup> R. MAGLIANO, *La regola di neutralizzazione e le deviazioni dal principio di proporzionalità tra rischio e potere: ancora dubbi sulla compatibilità comunitaria dei poteri speciali nell'ordinamento italiano*, in *Dir. comm. internaz.*, 2010, p. 85.

<sup>438</sup> In questo senso G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 249.

<sup>439</sup> Su tali disposizioni si veda, in particolare, F. SANTONASTASO, *Dalla "golden share" alla "poison pill": evoluzione o involuzione del sistema? Da una prima lettura del 381°-384° comma dell'art. 1 l. 23 dicembre 2005, n. 266*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 383 ss., dove anche una ricostruzione della genesi delle stesse.

<sup>440</sup> Art. 1, comma 381, l. n. 266/2005.

contrastando così il tentativo di scalata ostile<sup>441</sup>. Tralasciando l'esame dettagliato delle disposizioni introdotte dal legislatore<sup>442</sup>, va qui osservato che poteva a ragione intravedersi in tale disegno il tentativo di «introdurre nel nostro ordinamento una sorta di *golden share* occulta»<sup>443</sup>, questa volta «senza alcuna contaminazione pubblicistica»<sup>444</sup>, in apparenza del tutto disallineata alle indicazioni provenienti dalle istituzioni comunitarie, in quanto, tra le altre cose, attivabile a prescindere da quelle rigorose condizioni al ricorrere delle quali è possibile derogare alle libertà fondamentali e delimitata, nel suo ambito oggettivo, sulla base di «un presupposto di evanescente misurazione (la “partecipazione rilevante”)<sup>445</sup>».

Del resto, in quegli anni si consolidava l'atteggiamento di rigorosa intransigenza del giudice comunitario nei confronti di meccanismi che sottoponevano le libertà fondamentali a vincoli restrittivi. Oltre a quanto frattanto avveniva fuori dei confini nazionali, con l'inclusione dei Paesi bassi nel novero degli Stati le cui *golden shares* venivano censurate<sup>446</sup> e all'intervento di altre due sentenze riguardanti la disciplina

---

<sup>441</sup> D. SICLARI, *Le privatizzazioni nel diritto dell'economia*, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, 2016, p. 425.

<sup>442</sup> Degna di menzione è la previsione, invero assai peculiare nella sua formulazione, di cui all'art. 1, comma 384, l. n. 266/2005, per la quale «[c]on l'approvazione comunitaria delle disposizioni previste dai commi da 381 a 383 e le modifiche statutarie apportate in esecuzione di quanto disposto ai sensi dei medesimi commi cessa di avere effetto l'articolo 3 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474». Attraverso tale disposizione si prevedeva dunque un «[e]splicito richiamo alla necessità di un vaglio positivo comunitario per far perdere efficacia [alla citata disposizione]» (F. SANTONASTASO, *op. ult. cit.*, p. 390). Si trattava di una previsione introdotta dal legislatore probabilmente «per un'avvertita coscienza critica nei confronti del testo» (R. MAGLIANO, *op. cit.*, p. 86), sebbene quello dell'approvazione comunitaria «non risulta essere un istituto esistente nell'ordinamento europeo» (*ibidem*), tanto che, poco tempo dopo, si procedeva a modificare il testo normativo eliminando tale riferimento (cfr. art. 7 decreto legislativo 19 novembre 2007, n. 229).

<sup>443</sup> G. C. SPATTINI, *op. loc. ult. cit.* Il fatto che con tali previsioni il legislatore perseguisse, sia pure con modalità diverse, obiettivi simili a quelli sottesi ai poteri speciali emergeva del resto anche da documenti di carattere istituzionale. A titolo meramente esemplificativo, si consideri quanto riportato nella nota di lettura al disegno di legge finanziaria nel quale furono inserite le previsioni sulla “*poison pill*”: «Si tratterebbe di assicurare allo Stato [...] un potere assimilabile a quello garantito dalla c.d. “golden share”» (Senato della Repubblica, *A.S. 3613: “Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2006)”*, XVI Legislatura, *Nota di lettura*, n. 165, 2005, p. 179, nt. 71).

<sup>444</sup> G. C. SPATTINI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>445</sup> *Ibidem*. Osservava inoltre l'Autore che «una configurazione della disciplina così negativamente caratterizzata dalla sua evidente arbitrarietà, e chiaramente finalizzata all'obiettivo di conservare comunque un controllo di tipo proprietario sulle società privatizzate [...] non si vede come potrebbe superare indenne il vaglio di quella severa giurisprudenza comunitaria [...]». Dubbi sulla compatibilità di tali previsioni con l'ordinamento comunitario sono stati espressi anche da F. SANTONASTASO, *op. ult. cit.*

<sup>446</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 28 settembre 2006, Commissione c. Paesi Bassi, C-282/04 e C-283/04, in *Racc.* 2006, p. I-09141. Per un commento a tale sentenza si vedano, in particolare, T. AJELLO, *Le golden shares nell'ordinamento comunitario: certezza del diritto, tutela dell'affidamento degli investitori e*

spagnola<sup>447</sup>, a livello interno si registravano ben due pronunce di condanna da parte della Corte di giustizia relative a discipline limitrofe, per così dire, a quella dei poteri speciali. Procedendo in ordine cronologico, la prima sentenza<sup>448</sup> ha riguardato il decreto legge 25 maggio 2001, n. 192, convertito senza modificazioni dalla legge 20 luglio 2001, n. 301 (relativo al noto caso “EDF-Montedison”<sup>449</sup>), le cui disposizioni prevedevano la sospensione automatica dei diritti di voto relativi a partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale di imprese operanti nei settori dell’elettricità e del gas quando tali partecipazioni fossero state acquisite da imprese pubbliche non quotate in mercati finanziari regolamentati e titolari di una posizione dominante nel proprio mercato nazionale<sup>450</sup>. Nell’ottica del legislatore ciò si giustificava per la necessità di

---

«pregiudiziale nei confronti dei soggetti pubblici, in *Dir. Un. eur.*, 2007, p. 811 ss.; M. CAPANTINI, Golden share a tutela del servizio universale. Una censura di tipo più procedurale che sostanziale da parte della Corte di giustizia?, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2007, p. 422 ss.; E. FRENI, Golden share, ordinamento comunitario e liberalizzazioni asimmetriche: un conflitto irrisolto, in *Giorn. dir. amm.*, 2007, p. 145 ss. Al di là dei contenuti della sentenza, per i quali si rimanda ai citati commenti (qui specificandosi che la Corte è pervenuta a una pronuncia dichiarativa dell’inadempimento dello Stato membro sulla base delle consuete argomentazioni), la dottrina ha posto l’attenzione sulle conclusioni dell’Avvocato generale Poiares Maduro, il quale, confrontandosi con la tesi del suo “predecessore” Colomer (il quale si era occupato, come sopra si è visto, delle precedenti cause in materia di *golden shares*) circa l’applicabilità dell’art. 345 TFUE, nel negarne la validità ha osservato che «[q]uando uno Stato decide di liberalizzare un certo settore del mercato, esso deve agire in modo coerente con tale decisione. Tale esigenza di coerenza deriva dalla necessità di garantire che lo Stato agisca conformemente tanto al funzionamento del mercato quanto agli sviluppi politici. Nel caso della privatizzazione di imprese già appartenenti allo Stato, tale esigenza è particolarmente importante. Il Trattato autorizza gli Stati membri a mantenere la proprietà pubblica di talune imprese, ma non consente loro di limitare selettivamente l’accesso degli operatori di mercato a taluni settori economici una volta che tali settori siano stati privatizzati» (Conclusioni dell’Avvocato generale Poiares Maduro, presentate il 6 aprile 2006, Commissione c. Paesi Bassi, C-282/04 e C-283/04, punti 28 e 29). La dottrina, fortemente critica nei confronti di tale impostazione, ha rilevato che quella prospettata dall’Avvocato generale rappresenterebbe una «autoinvestitura, [...] priva di fondamenti normativi nel diritto comunitario, a valutare la congruità, coerenza e adeguatezza dei meccanismi di privatizzazione posti in essere dai Paesi membri, oltretutto sulla base, si direbbe, dell’adesione ad un determinato, univoco, modello di capitalismo, non solo forse neppur concretamente esistente [ossia quello liberista], ma quasi sicuramente non in sintonia con quello inizialmente adottato, peraltro mai fino ad oggi abbandonato, dalla “Costituzione economia europea” [vale a dire quello dell’economia sociale di mercato]» (G. C. SPATTINI, *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria*, cit., p. 334 s.).

<sup>447</sup> Ci si riferisce a Corte di giustizia 14 febbraio 2008, Commissione c. Spagna, C-274/06, Racc. 2008, p. I-00026 e a Corte di giustizia, 17 luglio 2008, Commissione c. Spagna, C-207/07, in Racc. 2008, p. I-00111.

<sup>448</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 2 giugno 2005, Commissione c. Italia, C-174/04, in Racc. 2005, p. I-04933. La sentenza è stata commentata da G. F. FERRARI, *Motivi imperativi di interesse pubblico e libera circolazione dei capitali: bocciato il decreto “Montedison-Edf”*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2005, p. 1457 ss.

<sup>449</sup> Sul quale si vedano G. AMATO-M. MOTTA-GU. ROSSI-M. SIRAGUSA, *Forum: “L’Edf in Italia. È un problema antitrust?”*, in *Merc. conc. reg.*, 2001, p. 533 ss.

<sup>450</sup> Il legislatore, attivandosi già prima della sentenza di condanna, aveva modificato la disciplina del d.l. n. 192/2001, provvedendo, per il tramite decreto-legge 14 maggio 2005, n. 81, convertito con modificazioni dalla legge 13 luglio 2005, n. 131, a introdurre nell’art. 1 il comma 3-*bis*, a norma del quale le disposizioni di cui si è detto «non si applicano nei riguardi dei soggetti controllati direttamente o

salvaguardare i processi di liberalizzazione e di privatizzazione in atto nei settori dell'elettricità e del gas, fino alla realizzazione, all'interno dell'Unione europea, di un mercato pienamente concorrenziale<sup>451</sup>. La Corte di giustizia accolse il ricorso della Commissione ritenendo che lo Stato italiano, adottando tale disciplina, fosse venuto meno agli obblighi derivanti dalle norme in materia di libera circolazione dei capitali, sulla base di due diversi ordini di argomentazioni: 1) con riguardo all'interesse al rafforzamento della struttura concorrenziale del mercato, esso non può, come già statuito in precedenza dalla Corte<sup>452</sup>, costituire una valida giustificazione delle restrizioni alla libera circolazione dei capitali<sup>453</sup>; 2) relativamente all'altro motivo addotto a difesa del contestato provvedimento normativo, ossia l'esigenza di garantire l'approvvigionamento di energia, sebbene esso possa in alcuni casi giustificare restrizioni alle libertà fondamentali, il Governo italiano non avrebbe dimostrato «in che termini la restrizione dei diritti di voto che si rivolge solo a una specifica categoria di imprese pubbliche sia indispensabile al fine di conseguire lo scopo di cui trattasi»<sup>454</sup>.

---

indirettamente da uno Stato membro dell'Unione europea o dalle sue amministrazioni pubbliche, titolari nel proprio mercato nazionale di una posizione dominante, qualora le competenti Autorità degli Stati interessati abbiano approvato norme, definito indirizzi e avviato le procedure per la privatizzazione di tali soggetti, quali la quotazione nei mercati finanziari regolamentati o altre procedure equivalenti e siano state definite con il Governo italiano intese finalizzate a tutelare la sicurezza degli approvvigionamenti energetici e l'apertura del mercato, promuovendo l'effettivo esercizio delle libertà fondamentali garantite dal Trattato istitutivo della Comunità europea nell'accesso ai mercati dell'energia elettrica e del gas naturale». Tuttavia, la Commissione ha ritenuto che tali modifiche non fossero sufficienti per ottemperare alla decisione della Corte di giustizia e ha pertanto trasmesso allo Stato italiano dapprima una lettera di costituzione in mora e successivamente un parere motivato, a seguito del quale è stata promulgata la legge 1° agosto 2006, n. 242, che ha abrogato sia il d.l. n. 192/2001 sia il d.l. n. 81/2005; alla luce di ciò, la Commissione ha chiuso la procedura di infrazione nell'ottobre 2006.

<sup>451</sup> Cfr. art. 1, comma 1, d.l. n. 192/2001.

<sup>452</sup> Il riferimento è a Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Portogallo, cit.

<sup>453</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 2 giugno 2005, Commissione c. Italia, cit., punto 37.

<sup>454</sup> Corte di giustizia, sentenza 2 giugno 2005, Commissione c. Italia, cit., punto 40. Nello specifico, rileva la Corte, non sarebbe stato spiegato «il motivo in base al quale sarebbe necessario che le azioni delle imprese operanti nel settore dell'energia in Italia siano detenute da azionisti privati o da azionisti pubblici quotati in mercati finanziari regolamentati affinché le imprese interessate possano garantire una fornitura sufficiente e ininterrotta di elettricità e di gas sul mercato italiano» (*ibidem*).

L'altra pronuncia di condanna<sup>455</sup>, relativa al cosiddetto "caso AEM", ha invece riguardato la disciplina recata dall'art. 2449 c.c. (già art. 2458 c.c.)<sup>456</sup>, il quale, come si è già visto, prevedeva che nelle società per azioni nelle quali lo Stato o enti pubblici avessero una partecipazione lo statuto potesse ad essi conferire la facoltà di nominare uno o più amministratori o sindaci ovvero componenti del consiglio di sorveglianza. La Corte ha deciso la controversia, originata da un rinvio pregiudiziale del T.A.R. Lombardia<sup>457</sup>, dichiarando che «l'art. 56 CE [oggi art. 63 TFUE] dev'essere interpretato nel senso che esso osta ad una disposizione nazionale, quale l'art. 2449 del codice civile italiano, [...] la quale, di per sé o, come nelle cause principali, in combinato con una disposizione, quale l'art. 4 del [d.l. n. 332/1994, in materia di voto di lista] [...], è tale da consentire a detto Stato o a detto ente di godere di un potere di controllo sproporzionato rispetto alla sua partecipazione nel capitale di detta società». A tali conclusioni la Corte pervenne richiamando, ad avviso di alcuni impropriamente<sup>458</sup>, le

---

<sup>455</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 6 dicembre 2007, Federconsumatori e altri e Associazione Azionariato Diffuso dell'AEM SpA e altri c. Comune di Milano, C-463/04 e C-464/04, in Racc. 2007, p. I-10419. Per un commento si vedano F. FRACCHIA-M. OCCHIENA, *Società pubbliche tra golden share e 2449: non è tutto oro ciò che luccica*, in *www.giustamm.it*, n. 12/2007; G. BARZAZI, *La forza espansiva dei principi affermati dalla giurisprudenza comunitaria in tema di golden share (riflessioni a margine delle sentenze della Corte di giustizia relative alla vicenda Volkswagen e A.E.M. Milano)*, in *I contratti dello Stato e degli enti pubblici*, 2008, 3, p. 147 ss.; M. C. CORRADI, *La proporzionalità tra partecipazione e "potere di controllo" nell'art. 2449 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2008, II, p. 932 ss.; I. DEMURO, *L'incompatibilità con il diritto comunitario della nomina diretta ex art. 2449 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2008, II, p. 581 ss.; E. PULCINI, *La privatizzazione dell'AEM ed il principio comunitario di libera circolazione dei capitali. Osservazioni a Corte giust. 6 dicembre 2007, C-463/04 e C-464/04*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2008, p. 568 ss.; G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 303 ss.

<sup>456</sup> Occorre qui segnalare che, a seguito della sentenza della Corte di giustizia, l'art. 2449 c.c. è stato modificato dalla legge 25 febbraio 2008, n. 34, con la quale, al fine di conformare tale norma all'ordinamento comunitario, è stato previsto, tra le altre cose, che i poteri di nomina da parte dell'azionista pubblico si applichino solo alle società che non facciano ricorso al mercato del capitale di rischio, che il numero dei soggetti nominati debba comunque essere proporzionale alla partecipazione al capitale di sociale e che essi non possano essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi (così per gli amministratori, mentre i sindaci e i membri del consiglio di sorveglianza rimangono in carica per tre esercizi). Sulla nuova formulazione dell'art. 2449 c.c. cfr. C. CAVAZZA, *Prerogative speciali e società partecipate dai pubblici poteri: il nuovo art. 2449 c.c.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2009, p. 381 ss. Poco prima, per porre termine alla procedura di infrazione comunitaria n. 2006/2104, con il decreto-legge 15 febbraio 2007, n. 10, convertito con modificazioni dalla legge 6 aprile 2007, n. 46, era stato invece abrogato l'art. 2450 c.c., il quale, come già visto, prevedeva che le disposizioni dell'art. 2449 c.c. si applicassero anche nel caso in cui la legge o lo statuto attribuisse allo Stato o a enti pubblici, anche in mancanza di partecipazione azionaria, la nomina di uno o più amministratori o sindaci o componenti del consiglio di sorveglianza, salvo diversa previsione di legge, e che in caso di nomina statale di uno o più sindaci, il presidente del collegio sindacale dovesse essere scelto tra essi. Sul punto si veda C. CAVAZZA, *Golden share, giurisprudenza comunitaria ed abrogazione dell'art. 2450 c.c.*, cit., p. 1193 ss.

<sup>457</sup> Cfr. T.A.R. Lombardia - Milano, sez. I, ordinanze 13 ottobre 2004, nn. 174 e 175. Per una ricostruzione della complessa vicenda si rimanda a F. FRACCHIA-M. OCCHIENA, *op. cit.*

<sup>458</sup> Per una dura critica a tale sentenza, nonché a quella del "caso Volkswagen" (di cui subito nel testo), si veda in particolare G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, *passim*.

pronunce in materia di *golden shares*, sebbene il potere di nomina attribuito all'azionista pubblico (che nel caso di specie era il Comune di Milano) fosse stato inserito nello statuto a seguito di una delibera assembleare (e non già in virtù di un atto autoritativo, come per i poteri speciali di cui al d.l. n. 332/1994). La Corte, tuttavia, facendo ancora una volta applicazione (qui forse ancora più estrema) di quell'approccio sostanzialista di cui si è già detto, ritenne che, al di là di tale dato formale, la decisione dell'assemblea dovesse essere considerata «come un semplice strumento che il Comune di Milano ha potuto utilizzare solo in virtù dell'esistenza della normativa in questione nelle cause principali»<sup>459</sup>, alla quale era dunque riconducibile la limitazione alla libera circolazione dei capitali. Di quell'approccio la Corte aveva tra l'altro fatto applicazione in una pronuncia di poco precedente e che aveva riguardato le norme dell'ordinamento tedesco relative alla società Volkswagen, ritenute in contrasto con la libera circolazione dei capitali<sup>460</sup>. Anche in quel caso, così come nella vicenda AEM, la controversia verteva su disposizioni non propriamente assimilabili alle *golden shares* già esaminate dal giudice comunitario e piuttosto costituenti delle deroghe al diritto societario comune, tanto che parte della dottrina avvisò sui rischi di un siffatto modo di procedere della Corte, che avrebbe potuto portare a ritenere che «tutte le norme dei diritti societari nazionali che conformano i poteri dei soci in maniera da rendere meno appetibile l'acquisto della partecipazione sociale, siano contrarie alla libera circolazione dei capitali»<sup>461</sup>, così da «mettere in discussione la varietà degli ordinamenti giuridici nazionali, sino a realizzarne una sorta di forzata convergenza per mano giudiziaria»<sup>462</sup>.

---

<sup>459</sup> Corte di giustizia, sentenza 6 dicembre 2007, Federconsumatori e altri e Associazione Azionariato Diffuso dell'AEM S.p.A. e altri c. Comune di Milano, cit., punto 38.

<sup>460</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza 23 ottobre 2007, Commissione c. Germania, cit. In commento a tale sentenza si vedano G. BARAZZI, *op. cit.*; G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*; F. M. MUCCIARELLI, *La sentenza «Volkswagen» e il pericolo di una «convergenza» forzata tra gli ordinamenti societari*, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 273 ss. Si segnala che successivamente alla pronuncia la Commissione ha nuovamente deferito alla Corte di giustizia lo Stato tedesco sostenendo che quest'ultimo non si fosse conformato alla sentenza del 2007, chiedendo l'applicazione di una sanzione pecuniaria. La Corte ha tuttavia respinto il ricorso (cfr. Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, Commissione c. Germania, C-95/12, in *Racc. generale*).

<sup>461</sup> F. M. MUCCIARELLI, *op. cit.*, 281.

<sup>462</sup> *Ivi*, p. 282. Su questi aspetti si veda G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 359, il quale, in termini ancora più critici, osserva che alla base della decisione della Corte vi è la «invocazione di un diritto societario comune, di fatto inderogabile, della cui protezione nelle fonti comunitarie per il momento non v'è traccia visibile» e che «[...] il vero obiettivo della sentenza Volkswagen è [...] la creazione di un diritto societario, però non qualsiasi, bensì ispirato ai dettami di un preciso modello giuridico di capitalismo, quello di mercato (o di borsa, o anglosassone pur nelle sue ulteriori articolazioni, che dir si voglia), inevitabilmente contrapposto a quello continentale, organizzato o regolato, in specie nella sua versione “renana” o della *Soziale Marktwirtschaft* [...]».



Tornando alle contestazioni mosse dalla Commissione nei riguardi della disciplina italiana dei poteri speciali, il relativo ricorso fu depositato nella cancelleria della Corte il 13 luglio 2007. Con sentenza del 26 marzo 2009 la Corte di giustizia dichiarò che lo Stato italiano fosse venuto meno agli obblighi derivanti dal diritto comunitario<sup>463</sup>. Ci pare opportuno soffermarci su tale giudizio, in quanto, a differenza del primo (ossia quello definito con sentenza del 23 maggio 2000), ricco di spunti interpretativi, per apprezzare i quali occorre procedere con ordine, partendo dai contenuti del ricorso presentato dalla Commissione. Quest'ultima chiedeva alla Corte di dichiarare che «mediante l'inclusione di disposizioni quali quelle contenute nell'articolo 1.2 del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2004, sulla definizione dei criteri per l'esercizio dei poteri speciali di cui all'articolo 2 del [d.l. n. 332/1994, così come modificato dalla l. n. 350/2003] [...] la Repubblica italiana è venuta meno agli obblighi ad essa imposti dagli articoli 43 e 56 del Trattato CE [oggi artt. 49 e 63 TFUE]»<sup>464</sup>.

Pertanto, il primo aspetto da evidenziare è che il ricorso aveva ad oggetto esclusivamente il d.P.C.m. mediante il quale erano stati definiti i criteri di esercizio dei poteri speciali e non anche la normativa primaria che riconosceva quei poteri. Ciò derivava da quanto avvenuto in fase precontenziosa. Difatti, sebbene la prima lettera di diffida inviata dalla Commissione nel febbraio 2003 riguardasse l'intera disciplina dei poteri speciali<sup>465</sup>, a seguito delle novità introdotte dal legislatore italiano con la l. n. 350/2003 e il d.P.C.m. 10 giugno 2004, il parere motivato dell'ottobre 2005 (che, come detto, faceva seguito a una lettera di diffida complementare) si concentrava esclusivamente su quest'ultimo provvedimento normativo, così di conseguenza

---

<sup>463</sup> Cfr. Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, C-326/07, in Racc. 2009, I-02291. Per un commento a tale decisione, si vedano, in particolare, M. COLANGELO, *Regole comunitarie e golden share italiana*, in *Merc. conc. reg.*, 2009, p. 595 ss.; F. S. COSTANTINO, *In tema di golden share*, in *Foro it.*, 2009, IV, p. 221 ss.; I. DEMURO, *La necessaria oggettività per l'esercizio dei poteri previsti dalla golden share*, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 640 ss.; G. DE ROSA, *La Corte di giustizia condanna i criteri di esercizio della golden share*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2009, p. 1649 ss.; M. SALERNO, *Sulle golden shares l'Italia è costretta ad un nuovo passo indietro: troppa discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2009, p. 1358 ss.; G. C. SPATTINI, *La golden share "all'italiana" finalmente "presa sul serio" dalla Corte di giustizia?*, cit., p. 1599 ss.; C. SAN MAURO, *La disciplina della golden share dopo la sentenza della Corte di Giustizia C-326/07*, in *Concorrenza e mercato*, 2010, p. 409 ss.; L. SCIPIONE, *La golden share nella giurisprudenza comunitaria: criticità e contraddizioni di una roccaforte inespugnabile*, in *Le Società*, 2010, 7, p. 855 ss.

<sup>464</sup> Commissione europea, ricorso presentato il 13 luglio 2007, Commissione c. Italia, C-326/07, in GUUE C 247/05 del 20 ottobre 2007.

<sup>465</sup> In particolare, si trattava dell'art. 66 l. n. 488/1999 e del d.P.C.m. 11 febbraio 2000.

circoscrivendo anche l'oggetto del ricorso<sup>466</sup>. Tuttavia, come riportato nella sentenza, la Commissione riteneva che, «dal momento che l'art. 1, comma 2, del decreto del 2004 concerne l'esercizio dei poteri speciali previsti dal decreto legge n. 332/1994, la valutazione della proporzionalità di tale decreto investe anche l'esame della legittimità di tali poteri in situazioni determinate»<sup>467</sup>.

Ciò detto, la Commissione nel suo ricorso sosteneva che i criteri di cui al citato decreto non fossero «sufficientemente specifici o precisi per consentire all'investitore di un altro Stato membro di conoscere quando i poteri speciali di cui alle lettere a), b) e c) dell'art. 4 comma 227 della legge n. 350/200[3] [ossia i poteri di opposizione e di veto] saranno utilizzati», ritenendo dunque che la normativa in parola andasse oltre quanto necessario per conseguire gli obiettivi prefissati e si ponesse in contrasto sia con la libertà di circolazione dei capitali sia con il diritto di stabilimento. In particolare, come si evince anche dalla sentenza, la Commissione sosteneva che le situazioni concrete sussumibili nella nozione di «grave ed effettivo pericolo» di cui all'art. 1, comma 2, d.P.C.m. 10 giugno 2004 fossero potenzialmente numerose, indeterminate e indeterminabili, e determinassero l'attribuzione alle autorità italiane di un'ampia discrezionalità, tale da scoraggiare gli investitori, in particolare quelli che intendessero stabilirsi in Italia al fine di esercitare un'influenza sulla gestione delle imprese interessate dalla normativa sui poteri speciali<sup>468</sup>. La Commissione, inoltre, riteneva che «per i settori regolamentati, come il settore dell'energia, del gas e delle telecomunicazioni l'obiettivo della tutela degli interessi vitali dello Stato può essere conseguito mediante l'adozione di misure di regolamentazione delle attività meno restrittive quali [quelle previste dalla direttive europee in materia]»<sup>469</sup>. Tale regolamentazione, ad avviso della Commissione, sarebbe stata idonea a garantire la salvaguardia di approvvigionamenti minimi nazionali, non esistendo «alcun nesso

---

<sup>466</sup> Per la necessaria corrispondenza tra le contestazioni sollevate nel parere motivato e quelle fatte valere nel ricorso si veda Corte di giustizia, 24 giugno 2004, Commissione c. Paesi Bassi, C-350/02, in Racc. 2004, I- 06213, richiamata anche nella sentenza qui in esame.

<sup>467</sup> Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punto 13.

<sup>468</sup> Cfr. Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punto 27.

<sup>469</sup> Commissione europea, ricorso presentato il 13 luglio 2007, Commissione c. Italia, cit. La Commissione, nello specifico, faceva riferimento alle direttive 2003/54/CE, 2003/55/CE, 2002/21/CE, 2002/19/CE, 2002/20/CE, 2002/22/CE, 2002/58/CE.

causale tra la necessità di garantire l'approvvigionamento energetico, la fornitura dei servizi pubblici e il controllo dell'assetto proprietario o della gestione dell'impresa»<sup>470</sup>.

Da parte sua, il Governo italiano, che questa volta impostò un'articolata linea difensiva<sup>471</sup>, in primo luogo eccepiva, alla luce della delimitazione dell'oggetto del ricorso alla sola normativa secondaria, l'irricevibilità di gran parte degli argomenti avanzati dalla Commissione, i quali non si sarebbero riferiti al d.P.C.m. 10 giugno 2004 bensì alla disciplina generale dei poteri speciali, determinando così un illegittimo ampliamento dell'oggetto del giudizio. Per lo stesso motivo si riteneva non pertinente il richiamo della Commissione alle direttive europee nei settori regolamentati (energia, gas e telecomunicazioni), che avrebbero potuto venire in considerazione solo qualora fosse stata contestata la normativa generale sui poteri speciali (e non solo le norme che ne disciplinavano i criteri di esercizio)<sup>472</sup>. Le autorità italiane ritenevano altresì che la Commissione non avesse correttamente individuato le norme del diritto comunitario applicabili, atteso che la disciplina in esame avrebbe dovuto essere esaminata esclusivamente sulla base del diritto di stabilimento (e non anche della libera circolazione dei capitali), le misure controverse riguardando atti destinati a esercitare un'influenza decisiva sulla gestione delle società coinvolte. Inoltre, dopo aver contestato la fondatezza della censura relativa al carattere discrezionale dei poteri speciali, il Governo italiano invocava l'applicazione del principio di sussidiarietà, ritenendo che la normativa nazionale fosse più adatta di quella comunitaria a disciplinare situazioni in grado di determinare un pericolo per gli interessi vitali dello Stato<sup>473</sup>.

Pertanto, ad avviso del Governo italiano, l'unico argomento da prendere in considerazione era quello relativo all'eventuale mancanza di prevedibilità dei casi concreti nei quali si sarebbero potuti attivare i poteri speciali. Sul punto, ed è probabilmente questo l'argomento più forte della linea difensiva, si riteneva che tutte le circostanze specifiche potessero essere individuate e valutate solo nel momento in

---

<sup>470</sup> *Ibidem*.

<sup>471</sup> La ricostruzione che segue nel testo è ricavata dai punti 19-27 della sentenza.

<sup>472</sup> La difesa del Governo italiano aggiungeva altresì che, in ogni caso, non poteva ritenersi vietato agli Stati membri adottare, in quei settori, misure ulteriori a quelle contemplate dalle direttive europee.

<sup>473</sup> A ciò si aggiungeva che nei settori che non fossero ancora stati oggetto di armonizzazione, come quello della difesa nazionale, uno Stato membro sarebbe potuto legittimamente intervenire per approntare gli strumenti opportuni a protezione dell'interesse generale.

cui si fosse presentato un investitore e che, quindi, le condizioni d'esercizio dei poteri speciali non potessero essere determinate con maggiore precisione di quanto avesse fatto il d.P.C.m. del 2004.

Nella sentenza la Corte respinse innanzitutto la tesi della irricevibilità dei motivi del ricorso fatta valere dallo Stato italiano, in quanto, sebbene «la Commissione sviluppa argomenti critici riguardo ai poteri speciali posti in essere dal decreto legge n. 332/1994, tuttavia essa non li rimette in questione e contesta soltanto i criteri che consentono il loro esercizio». In ogni caso, «poiché l'asserito inadempimento riguarda solo i criteri definiti dall'art. 1, comma 2, del decreto del 2004, occorre statuire unicamente sulla conformità di questa disposizione con il diritto comunitario». Sul punto la Corte conveniva con le conclusioni dell'Avvocato generale, il quale aveva però espresso delle perplessità circa l'operato della Commissione, rivolgendole anche delle severe critiche<sup>474</sup>. Quanto alle norme del diritto comunitario applicabili, la Corte fece registrare un'importante novità, abbandonando la teoria dell'assorbimento che, come sopra si è visto, aveva caratterizzato la giurisprudenza in materia di *golden shares* e che aveva portato a valutare le misure nazionali, di fatto, alla luce delle sole norme in materia di libera circolazione dei capitali. Al riguardo, la Corte, anche qui sostanzialmente allineandosi alle conclusioni dell'Avvocato generale, dopo aver ricostruito l'ambito di applicazione di ciascuna delle due libertà<sup>475</sup>, precisò che «[u]na

---

<sup>474</sup> Cfr. Conclusioni dell'Avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 6 novembre 2008, Commissione c. Italia, C-326/07, punti 33 e 34: «Sussistono dubbi sulla legittimità dei poteri speciali di cui al decreto n. 332 alla luce delle disposizioni del Trattato sulla libera circolazione; tuttavia le caratteristiche singolari della procedura per inadempimento vietano alla Corte di giustizia di esaminare d'ufficio tale compatibilità, giacché, così facendo, si pronuncerebbe "ultra petita". Ne deriva che le circostanze di tale ricorso devono essere considerate quanto meno strane: si chiede alla Corte di giustizia di pronunciarsi sulla proporzionalità dell'esercizio di alcuni poteri speciali senza chiedere una previa opinione della Corte in merito alla compatibilità di tali prerogative con le libertà fondamentali garantite dal Trattato CE. Poiché non si può escludere l'ipotesi di un ulteriore ricorso al riguardo, invito la Commissione ad improntare il proprio impegno inquisitore ad una certa coerenza, che gioverebbe altresì all'economia processuale, garantendo un miglior utilizzo delle risorse pubbliche».

<sup>475</sup> Cfr. Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punti 34-35: «Ricadono nell'ambito di applicazione *ratione materiae* delle disposizioni del Trattato CE, relative alla libertà di stabilimento, le disposizioni nazionali che si applicano alla detenzione da parte di un cittadino di uno Stato membro, nel capitale di una società stabilita in un altro Stato membro, di una partecipazione tale da conferirgli una sicura influenza sulle decisioni di tale società e da consentirgli di indirizzarne le attività [...]. Rientrano nelle disposizioni di cui all'art. 56 CE [oggi art. 63 TFUE], relativo alla libera circolazione dei capitali, segnatamente, gli investimenti diretti, vale a dire gli investimenti di qualsiasi tipo effettuati dalle persone fisiche o giuridiche e aventi lo scopo di stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra il finanziatore e l'impresa cui tali fondi sono destinati per l'esercizio di un'attività economica. Tale

normativa nazionale che non è destinata ad applicarsi esclusivamente alle partecipazioni tali da conferire una sicura influenza sulle decisioni di una società e da consentire di indirizzarne le attività, ma che si applichi indipendentemente dall'entità della partecipazione detenuta da un azionista in una società, può rientrare nell'ambito di applicazione sia dell'art. 43 CE [oggi art. 49 TFUE], sia dell'art. 56 CE [oggi art. 63 TFUE]». Alla luce di ciò, la Corte, dimostrando una «cura inusitata»<sup>476</sup>, introdusse una distinzione tra i poteri di opposizione (all'acquisto di partecipazioni rilevanti e alla conclusione di patti o accordi tra soci) e il potere di veto previsti dalla normativa italiana<sup>477</sup>. Nel primo caso, le misure nazionali avrebbero dovuto essere valutate alla luce di entrambe le libertà, potendo tali misure riguardare sia situazioni nelle quali le partecipazioni azionarie consentivano di partecipare alla gestione della società sia situazioni in cui quelle stesse partecipazioni erano in grado di attribuire una sicura influenza e un potere di indirizzo dell'attività societaria (come nel caso delle società ad azionariato diffuso). Con riguardo ai poteri di veto, invece, la Corte rilevò che «tale potere riguarda decisioni rientranti nella gestione della società e, pertanto, concerne soltanto azionisti in grado di esercitare un'influenza sicura sulle società considerate, cosicché i criteri relativi all'esercizio di siffatto potere devono essere esaminati sotto il profilo [della libertà di stabilimento]»<sup>478</sup>. A questo punto, così definito il quadro normativo, la Corte doveva valutare se i criteri di esercizio dei poteri speciali previsti dal d.P.C.m. 10 giugno 2004, in quanto relativi a misure in grado di limitare le suddette libertà fondamentali, fossero conformi al principio di proporzionalità, ossia se fossero

---

obiettivo presuppone che le azioni detenute dall'azionista conferiscano a quest'ultimo la possibilità di partecipare effettivamente alla gestione di tale società o al suo controllo [...]».

<sup>476</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1632.

<sup>477</sup> Rimaneva fuori dall'esame della Corte l'altro potere speciale contemplato dalla normativa italiana, ossia quello di nomina di un amministratore senza diritto di voto. Il motivo è che i criteri di cui al d.P.C.m. 10 giugno 2004 si riferivano esclusivamente ai poteri di opposizione e di veto.

<sup>478</sup> Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punto 39. Su questi aspetti si veda in particolare D. GALLO, *op. cit.*, p. 195 ss., il quale rileva come nel caso in esame la Corte abbia fatto ricorso al cosiddetto criterio *Baars* (che prende il nome da Corte di giustizia, sentenza 13 aprile 2000, C. Baars c. Inspecteur der Belastingen Particulieren/Ondernemingen Gorinche, C-251/98, in Racc. 2000, p. I-02787), abbandonando l'impostazione precedentemente adottata che faceva leva sulla *vis attractiva* della libertà di circolazione dei capitali. L'Autore segnala inoltre che il nuovo approccio, per il quale le norme applicabili avrebbero dovuto essere individuate caso per caso, verrà nuovamente accantonato nelle due pronunce del 2010 e del 2011 relative alla normativa portoghese (cfr. Corte di giustizia, 8 luglio 2010, Commissione c. Portogallo, C-171/08, in Racc. 2010, p. I-06817; Corte di giustizia, 10 novembre 2011, Commissione c. Portogallo, cit.) per poi essere recuperato, sulla base di un nuovo *revirement*, nella sentenza relativa al caso greco (cfr. Corte di giustizia, 8 novembre 2012, Commissione c. Grecia, C-244/11, in Racc. gen.).

idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e non andassero oltre quanto necessario per il suo raggiungimento<sup>479</sup>. Sotto questo profilo, relativamente ai poteri di opposizione, la Corte sostenne che non potesse ritenersi superato neppure il primo test, ossia quello relativo all'idoneità delle misure, in quanto non si ravvisava alcun nesso tra i criteri di esercizio dei poteri speciali e i poteri stessi<sup>480</sup>. La Corte osservava altresì che lo Stato italiano non avesse prodotto alcuna prova al riguardo e che si fosse limitato, durante l'udienza, a citare qualche esempio, tra cui, per riportarne uno, il caso di un operatore straniero legato ad un'organizzazione terroristica che tentasse di acquisire rilevanti partecipazioni in società nazionali in un'area strategica. Nella sentenza si obiettava tuttavia che di tali circostanze specifiche non vi fosse traccia nel decreto, i cui criteri, al contrario, erano formulati in modo generico e impreciso. Alla luce di ciò, la Corte concludeva nel senso che i criteri di esercizio dei poteri speciali attribuivano alle autorità nazionali un potere discrezionale sproporzionato rispetto agli obiettivi perseguiti.

Relativamente al potere di veto, la Corte riconosceva invece la sussistenza di un nesso tra i criteri previsti dal decreto e i poteri speciali, e tuttavia riteneva che i citati criteri fossero imprecisi. In particolare, rilevava che «[i]l decreto del 2004 non contiene precisazioni sulle circostanze in cui i criteri di esercizio del potere di veto [...] possono trovare applicazione. Sebbene tale potere possa essere esercitato soltanto in situazioni di pericolo grave ed effettivo o di emergenze sanitarie [...] e nel rispetto delle condizioni di cui all'art. 1, comma 1, [del decreto], ossia segnatamente per motivi di ordine pubblico, di pubblica sicurezza, di sanità pubblica e di difesa, in mancanza di

---

<sup>479</sup> Giova a questo punto richiamare, con riguardo al principio di proporzionalità, anche nella prospettiva dell'ordinamento comunitario, D. U. GALETTA, *Il principio di proporzionalità fra diritto nazionale e diritto europeo (e con uno sguardo anche al di là dei confini dell'Unione Europea)*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2019, p. 907 ss., la quale osserva che le origini di tale principio, di cui ha fatto larga applicazione la Corte di giustizia, sono da ricercarsi nell'ordinamento tedesco. Ricorda l'Autrice che «nel diritto tedesco (e in linea di principio anche negli altri ordinamenti nei quali il principio è stato mutuato, ivi compreso quello UE), il principio di proporzionalità risulta dall'unione [...] dei tre elementi della idoneità (*Geignetheit*), della necessità (*Erforderlichkeit*) e della proporzionalità in senso stretto (*Verhältnismäßigkeit im engeren Sinne*)» (*ivi*, p. 910 s.).

<sup>480</sup> Cfr. Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punto 47. La Corte ricordava al riguardo di aver «precedentemente statuito che la mera acquisizione di una partecipazione che ammonti a oltre il 10% del capitale sociale di una società operante nel settore dell'energia o ogni altra acquisizione che conferisca un'influenza significativa su una tale società, in linea di principio, non può essere considerata, di per sé, come una minaccia reale e sufficientemente grave per la sicurezza dell'approvvigionamento» (*ivi*, punto 48).

precisazioni sulle circostanze concrete che consentono di esercitare il potere in parola gli investitori non sanno quando tale potere di veto possa trovare applicazione. Di conseguenza, occorre considerare, come sostenuto dalla Commissione, che le situazioni che consentono di esercitare il potere di veto sono potenzialmente numerose, indeterminate e indeterminabili e che esse lasciano alle autorità italiane un ampio potere discrezionale»<sup>481</sup>. Per la Corte tale potere discrezionale non si sarebbe potuto giustificare neppure, come sostenuto dal Governo, alla luce del principio di sussidiarietà, atteso che le disposizioni nazionali avrebbero dovuto in ogni caso essere conformi al principio di proporzionalità<sup>482</sup>.

Con riguardo a entrambe le tipologie di poteri, la Corte riteneva inoltre che non poteva valere a sanare le cennate difformità la circostanza che l'esercizio dei poteri speciali fosse soggetto al controllo del giudice nazionale né tantomeno la previsione, contenuta all'art. 1, comma 1, d.P.C.m. 10 giugno 2004, per la quale i poteri speciali dovevano comunque essere esercitati soltanto in conformità con il diritto comunitario<sup>483</sup>.

È pertanto sulla scorta di tali motivazioni che la Corte pervenne alla conclusione per la quale lo Stato italiano, avendo adottato le disposizioni di cui all'art. 1, comma 2, d.P.C.m. 10 giugno 2004, relative ai criteri di esercizio dei poteri speciali, fosse venuto

---

<sup>481</sup> Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punto 66.

<sup>482</sup> Cfr. Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punto 68. Al riguardo, la Corte osservava, con ampi richiami giurisprudenziali, di aver «riconosciuto, per quanto riguarda le imprese operanti nei settori del petrolio, delle telecomunicazioni e dell'elettricità, che l'obiettivo di garantire la sicurezza dell'approvvigionamento di tali prodotti o la fornitura di tali servizi, in caso di crisi, sul territorio dello Stato membro di cui trattasi può costituire un motivo di pubblica sicurezza e, pertanto, giustificare una restrizione a una libertà fondamentale [...] Tuttavia, la Corte ha anche statuito che, se gli Stati membri restano sostanzialmente liberi di determinare, conformemente alle loro necessità nazionali, le esigenze dell'ordine pubblico e della pubblica sicurezza, tali esigenze, in quanto motivi di deroga ad una libertà fondamentale, devono essere intese in senso restrittivo, di guisa che la loro portata non può essere determinata unilateralmente senza il controllo delle istituzioni della Comunità europea. Pertanto, l'ordine pubblico e la pubblica sicurezza possono essere invocati solamente in caso di minaccia effettiva e sufficientemente grave ad uno degli interessi fondamentali della collettività [...] La Corte ha applicato siffatta analisi ad un regime di opposizione che era in vigore in Belgio, nel settore dell'energia, il quale riguardava determinate decisioni relative agli attivi strategici di società nazionali, in particolare le reti dell'energia, nonché decisioni specifiche di gestione relative a tali società, ove gli interventi dello Stato potevano aver luogo solo qualora fossero stati messi in questione gli obiettivi della politica energetica. La Corte ha giudicato che tali regimi poggiavano su criteri oggettivi e controllabili dal giudice e che la Commissione non aveva dimostrato che si sarebbero potuti adottare provvedimenti meno restrittivi per raggiungere l'obiettivo perseguito [...] Nella specie, tuttavia, [...] il decreto del 2004 non contiene precisazioni sulle circostanze concrete in cui può essere esercitato il potere di veto e i criteri da esso fissati non sono dunque fondati su condizioni oggettive e controllabili» (cfr. *ivi*, punti 69-71).

<sup>483</sup> Cfr. Corte di giustizia, 26 marzo 2009, Commissione c. Italia, cit., punti 53, 54 e 73.

meno agli obblighi ad esso incombenti in forza delle norme in materia di libera circolazione dei capitali e di diritto di stabilimento.

La sentenza in esame, alla quale si è deciso di dedicare ampio spazio, ci pare si presti a una pluralità di osservazioni. Innanzitutto, la circostanza che a essere censurata fosse solo la normativa secondaria che definitiva i criteri di esercizio dei poteri speciali<sup>484</sup> poteva essere letta come una sorta di assoluzione delle norme di rango primario attributive di detti poteri, «evidentemente considerando dal punto di vista dei Trattati adeguate le novità legislative introdotte da ultimo»<sup>485</sup>, sebbene parte della dottrina abbia sottolineato la difficoltà di distinguere i due piani<sup>486</sup>. Non ci pare però che tale dato potesse essere sopravvalutato né che da esso si potessero trarre delle considerazioni di sistema che andassero oltre il caso in esame, se si considera che la delimitazione dell'oggetto della controversia appariva riconducibile a circostanze contingenti (ossia alla piega che assunse la fase precontenziosa) più a che una precisa strategia della Commissione. Del resto, lo stesso Avvocato generale, pur dovendo prendere atto della limitazione dell'oggetto del ricorso, non perse l'occasione di dichiarare di nutrire dei dubbi sulla legittimità dei poteri speciali così come definiti dalla normativa primaria<sup>487</sup>. La Corte, dal suo canto, continuava a far registrare, sul punto in sintonia con la Commissione, un atteggiamento di rigorosissima intransigenza nei confronti di tutte quelle misure ricondotte, a volte in modo forse affrettato<sup>488</sup>, alla

---

<sup>484</sup> È stato però osservato che «[c]iò è più vero dal punto di vista formale che sostanziale, posto che la valutazione della Corte finisce inevitabilmente per coinvolgere anche la natura dei poteri speciali» (G. DE ROSA, *op. ult. cit.*, p. 1661).

<sup>485</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1616, il quale rileva che «si condanna la disciplina italiana, *more solito*, ma non in astratto come in passato era accaduto per essa e quelle analoghe degli altri Stati membri, bensì in concreto solo in relazione ad una norma applicativa di definizione dei criteri di esercizio di quei “poteri speciali” ora, astrattamente, assolti [...]» (*ivi*, p. 1640).

<sup>486</sup> Cfr. ad esempio I. DEMURO, *op. ult. cit.*, p. 643, per il quale la delimitazione dell'oggetto della controversia operata dalla Corte sarebbe stato un modo per “salvare” il ricorso, «cioè per sanare un impreciso avvio della procedura da parte della Commissione». Si veda anche G. C. SPATTINI, *op. loc. ult. cit.*, il quale osserva che nella sentenza «non si chiarisce come si possano separare i due ambiti [, ossia quello del riconoscimento dei poteri e quello della definizione del criterio per il loro esercizio,] se non per il fatto che così risulta dal dispositivo».

<sup>487</sup> Cfr. Conclusioni dell'Avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 6 novembre 2008, Commissione c. Italia, *cit.*, punto 33.

<sup>488</sup> Che quella delle *golden shares*, nelle interpretazioni delle autorità sovranazionali, fosse ormai diventata una categoria amplissima e idonea a contenere strumenti molto diversi tra loro è testimoniata, oltre che dalle sopra esaminate sentenze relative ai casi AEM e Volkswagen, anche dalla definizione, «priva di ogni reale significato euristico per la sua assoluta genericità» (G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1617), che ne diede l'Avvocato generale nelle sue conclusioni relative alla causa in esame, dove si riconduceva entro tale ambito «qualsiasi struttura giuridica applicabile alle singole imprese, che conserva



categoria delle *golden shares*. Da alcuni commentatori della sentenza fu avvertita la sensazione che la Corte non volesse dimostrare alcun segno di cedimento, se non altro per «non dar luogo ad un (altro) precedente»<sup>489</sup>, con il risultato però di fondare la decisione su «dichiarazioni di principio [...] strumentali ad un preconetto e ad una decisione da assumere (quasi) per “presa di posizione” [...]»<sup>490</sup>. Si è visto che, secondo la Corte, la normativa avrebbe dovuto precisare, sulla base di quella che sembrava dover essere un’elencazione «analitica e casistica»<sup>491</sup> (e probabilmente anche tassativa), tutte le circostanze concrete al ricorrere delle quali si sarebbero potuti attivare i poteri speciali, arrivando però a chiedere «una sorta di *probatio diabolica* [...], fino al punto di prevedere l’imprevedibile [...]»<sup>492</sup>, con il rischio, facilmente intuibile, di creare dei vuoti di tutela e di privare dunque di effettività gli strumenti posti a presidio di interessi generali di primaria rilevanza.

Un siffatto orientamento era chiaramente espressione di quella tendenza, cui già sopra si è fatto cenno, di comprimere, fino quasi ad annullare, gli spazi di discrezionalità rimessi ai pubblici poteri in ambito economico nel caso in cui questi implicassero delle restrizioni alle libertà fondamentali previste dal diritto comunitario<sup>493</sup>. E purtuttavia sono stati da taluno intravisti, sia nelle conclusioni dell’Avvocato generale sia nella sentenza, delle nuove aperture all’intervento pubblico in economia realizzato per il tramite di strumenti quali quelli in esame. Con riguardo alle prime, aperte dalla suggestiva citazione shakespeariana per la quale «[n]on è tutto oro quel che luccica»<sup>494</sup>, è stata sottolineata l’importanza del passaggio nel quale si afferma che «le prerogative speciali dei poteri pubblici oggetto del presente procedimento di infrazione costituiscono norme che riguardano l’intervento pubblico

---

o contribuisce a mantenere l’influenza dell’autorità pubblica su tali società» (cfr. Conclusioni dell’Avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 6 novembre 2008, Commissione c. Italia, cit., punto 3).

<sup>489</sup> I. DEMURO, *op. ult. cit.*, p. 649, dove l’altro precedente era chiaramente quello relativo al caso della *golden share* belga.

<sup>490</sup> *Ivi*, p. 648.

<sup>491</sup> *Ivi*, p. 649.

<sup>492</sup> G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1638.

<sup>493</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 1640, il quale osserva che la Corte «[...] ha utilizzato come un grimaldello il principio di proporzionalità finendo in tal guisa per [...] (anziché correttamente circoscriverne la dimensione) cancellare ogni vera discrezionalità amministrativa in capo alle autorità pubbliche titolari [dei poteri speciali]».

<sup>494</sup> Conclusioni dell’Avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 6 novembre 2008, Commissione c. Italia, cit., punto 1.

nell'attività di determinate imprese, con la finalità di imporre obiettivi di politica economica [...]; l'esistenza di tali norme, di per sé, non conculca le libertà fondamentali sancite dal Trattato, sebbene, al contrario, possa farlo la loro concreta applicazione»<sup>495</sup>. Si è ritenuto che ciò, oltre a dimostrare la conformità della normativa italiana al diritto comunitario, salvo che per l'aspetto della loro eccessiva discrezionalità, avrebbe potuto essere letto come il segnale di un mutato di approccio delle istituzioni comunitarie sulle forme di intervento pubblico nell'economia alla luce dell'irrompere della crisi finanziaria del 2007-2008<sup>496</sup>. Analogamente, dalla sentenza si sarebbe potuto evincere che «la Corte, stretta tra l'ormai consolidato *acquis* giudiziario e le novità economiche e politiche del periodo, abbia lanciato un “messaggio in bottiglia” ai governi (e segnatamente a quello italiano), per far sapere a quali nuove, meno gravose, condizioni che nel passato, i loro poteri sarebbero potuti uscire indenni dalla sua verifica»<sup>497</sup>.

Ci pare che però queste argomentazioni provassero troppo. La sentenza in oggetto non si discostava infatti (se non per il profilo relativo al rapporto tra la libertà di circolazione dei capitali e il diritto di stabilimento) dai precedenti della Corte, ai quali perfettamente si allineava, come del resto dimostra la circostanza che anche in precedenza si era verificato il caso di discipline nazionali censurate solo per il profilo relativo alla mancanza di precisione dei criteri di esercizio delle prerogative speciali, pur riconoscendosi la validità dei motivi posti a giustificazione delle misure restrittive<sup>498</sup>. Sembrerebbe anzi che con la sentenza in esame si siano introdotte condizioni ancora più rigide rispetto a quelle emerse dalle precedenti pronunce della Corte. Ne sarebbe prova la circostanza che la *golden share* belga, elevata a modello virtuoso, è stata giudicata conforme al diritto comunitario (anche) perché si è ritenuto sufficientemente preciso e obiettivo il criterio del «pregiudizio per la politica di approvvigionamento di energia del paese»<sup>499</sup>, mentre, come abbiamo appena visto, si è pervenuti a conclusioni del tutto diverse con riguardo ai criteri previsti dalla normativa

---

<sup>495</sup> *Ivi*, punto 41.

<sup>496</sup> In questo senso G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1622.

<sup>497</sup> *Ivi*, p. 1640.

<sup>498</sup> Cfr. ad esempio Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Francia, cit. La peculiarità (se così la si può definire) del caso italiano consisteva nel fatto che le norme attributive dei poteri speciali e quelle sui criteri per il loro esercizio erano collocate in testi normativi diversi.

<sup>499</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, Commissione c. Belgio, 4 giugno 2002, cit., punto 28.

italiana, i quali prevedevano, tra gli altri, quello del «grave ed effettivo pericolo di una carenza di approvvigionamento nazionale minimo di prodotti petroliferi ed energetici»<sup>500</sup>, ossia un criterio che non poteva certo dirsi meno circostanziato. Ci pare, insomma, che dalla sentenza emergesse, ancora una volta, un chiaro messaggio di intolleranza nei confronti dell'attribuzione alle autorità nazionali di poteri discrezionali allorquando produttivi di limitazioni alle libertà fondamentali sancite dal diritto comunitario<sup>501</sup>. Né tantomeno indicazioni particolarmente chiare giungevano dalle articolatissime conclusioni dell'Avvocato generale, il quale, come si è visto, esprimeva delle perplessità con riguardo alla normativa italiana, suggerendo tra l'altro allo Stato italiano, in luogo del ricorso ai poteri speciali, la conservazione di «una minoranza di blocco nelle società in cui ritenesse opportuno mantenere la propria presenza»<sup>502</sup>, con il rischio, però, di disincentivare in tal modo i processi di privatizzazione (sostanziale)<sup>503</sup>.

---

<sup>500</sup> Art. 1, comma 2, lett. a), d.P.C.m. 10 giugno 2004.

<sup>501</sup> Per alcune riflessioni sui rilievi mossi dalla Corte in tema di discrezionalità dei poteri, si vedano le riflessioni di G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1640 ss., ove anche più ampie considerazioni sul rapporto tra discrezionalità e diritto amministrativo dell'economia.

<sup>502</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Dámaso Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 6 novembre 2008, Commissione c. Italia, cit., punto 84. Osservava al riguardo l'Avvocato generale che «sempreché non se ne faccia un abuso, mantenere una quota di titoli sufficiente a sventare ogni tentativo di sottomettere le società che prestano servizi pubblici ad un accordo societario con la portata di quelli controversi presenta l'indubbio vantaggio di adattare gli interessi generali perseguiti dalle pertinenti disposizioni amministrative allo schema del diritto societario nazionale, senza violare il diritto comunitario. Inoltre, nella quasi totalità dei casi, tale soluzione non comporta costi aggiuntivi per lo Stato, giacché non è necessario che le autorità pubbliche acquistino un determinato ammontare di capitale, ma è sufficiente che, in considerazione delle caratteristiche peculiari di tali società, fino a poco tempo fa sotto il controllo assoluto del governo, si privino di una quantità di quote tale da poter continuare a controllare il destino di dette società» (*ivi*, punto 86).

<sup>503</sup> Cfr. G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1635 s. Il che ci pare si colleghi ad un altro ordine di critiche rivolto al giudice comunitario, ossia che «[l']attivismo e il rigore della Corte non manca di suscitare qualche perplessità, specie se raffrontato alla politica comunitaria in tema di abolizione degli ostacoli alla libera circolazione dei capitali e, in particolare, all'approccio decisamente più tollerante mostrato nei confronti di quei paesi che, nei settori delle *public utilities*, continuano a proteggere veri e propri monopoli pubblici, spesso tramite normative che non ne consentono il *takeover*» (M. COLANGELO, *op. cit.*, p. 600). In senso analogo si veda C. SAN MAURO, *La disciplina della golden share dopo la sentenza della Corte di Giustizia C-326/07*, cit., p. 432: «ciò che sembra sfuggire al Giudice europeo è l'evidente sproporzione tra la situazione esistente in Stati in cui la proprietà delle *public utilities* risulta essere saldamente in mano pubblica, né risultano esserci in corso processi di concorrenza "nel mercato" o "per il mercato" e la censura della sentenza in esame, rivolta ad uno Stato che, pur nelle difficoltà e nella contraddizione, ha sviluppato processi di privatizzazione e liberalizzazione e che, attraverso l'istituto della *golden share* tende a mantenere una forma di controllo strategico-residuale nelle mani del Governo a fronte di eventuali interventi di modifica degli assetti proprietari delle *public utilities* potenzialmente in grado di ledere gli interessi generali dei cittadini».

## 5. L'apertura di una nuova procedura di infrazione.

All'indomani della nuova condanna della Corte di giustizia, come si è già detto, ci si poteva interrogare sulla sorte della disciplina italiana dei poteri speciali. Infatti, la circostanza per la quale il giudizio avesse riguardato esclusivamente la normativa secondaria sui criteri di esercizio dei poteri speciali e non anche la normativa primaria attributiva di detti poteri poteva essere interpretata come una mera circostanza contingente, derivante dall'impostazione che fin dall'inizio la Commissione aveva dato al procedimento nei confronti dello Stato italiano e dunque priva di ulteriori implicazioni; oppure si poteva ritenere che la delimitazione delle contestazioni al solo d.P.C.m. 10 giugno 2004 avesse in qualche modo sancito la conformità al diritto comunitario dell'impianto normativo contenuto nel d.l. n. 332/1994, così come inciso dalle novità arrecate dalla l. n. 350/2003, anche in considerazione di un approccio di maggiore indulgenza derivante dalla crisi economico-finanziaria<sup>504</sup>.

L'idea per la quale la normativa primaria sui poteri speciali, dopo il correttivo del 2003, avesse in qualche modo ricevuto una patente di legittimità da parte delle istituzioni comunitarie si scontrò tuttavia con l'apertura di una nuova procedura di infrazione nel novembre del 2009<sup>505</sup>. La Commissione, infatti, era dell'avviso che la disciplina dei poteri speciali si ponesse in contrasto con le norme in materia di diritto di stabilimento e di libera circolazione dei capitali.

Nel frattempo, dopo l'invio di una lettera di costituzione in mora da parte della Commissione<sup>506</sup>, con la quale si ricordava allo Stato italiano la necessità di ottemperare alla sentenza del 2009, il legislatore nazionale procedeva, con il d.P.C.m. 20 maggio 2010, a disporre l'abrogazione dell'art. 1, comma 2, d.P.C.m. 10 giugno 2004<sup>507</sup>, ossia della disposizione che disciplinava i criteri di esercizio dei poteri speciali. Non richiede un grande sforzo interpretativo comprendere che tale intervento non poteva tuttavia

---

<sup>504</sup> Cfr. al riguardo, sia pure in termini dubitativi, G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1640.

<sup>505</sup> Procedura di infrazione n. 2009/2255.

<sup>506</sup> Si trattava di una procedura avviata ai sensi dell'art. 260 TFUE, relativa ai casi in cui la Commissione rilevi che uno Stato membro non abbia preso le misure necessarie per l'esecuzione di una sentenza della Corte di giustizia.

<sup>507</sup> Per un commento al d.P.C.m. 20 maggio 2010 si veda I. DEMURO, *Un altro tentativo ("chirurgico" e "distratto")*, cit., p. 25 ss. Si veda altresì a S. MEZZACAPO, *I nuovi "poteri speciali" del Governo italiano sulle attività d'impresa e sugli asset di "rilevanza strategica" (per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, nonché per i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni)*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2012, p. 716 s.

ritenersi idoneo a rendere la disciplina nazionale conforme all'ordinamento comunitario, atteso che la mera soppressione di tali criteri, ritenuti non sufficientemente precisi dalla Corte, se non accompagnata dall'introduzione di nuovi parametri, non faceva altro che ampliare ancor di più la discrezionalità delle autorità titolari dei poteri speciali<sup>508</sup> e determinare quindi «una più accentuata incompatibilità con l'ordinamento comunitario»<sup>509</sup>.

Relativamente alla nuova procedura di infrazione avviata nel 2009<sup>510</sup>, la Commissione, preso atto della mancata adozione di provvedimenti da parte del legislatore italiano, notificò nel febbraio 2011 un parere motivato. I rilievi mossi dalla Commissione alla disciplina italiana si appuntavano, ancora una volta, sull'eccessiva ampiezza dei poteri attribuiti allo Stato, che facilmente si sarebbero potuti prestare ad arbitri, comprimendo oltremodo, in spregio al principio di proporzionalità, le libertà fondamentali e rappresentando un disincentivo agli investimenti stranieri. Ad avviso della Commissione, sebbene gli obiettivi perseguiti tramite la normativa sui poteri speciali avrebbero in astratto potuto giustificare limitazioni alla libertà di circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento, le restrizioni alle acquisizioni societarie non apparivano adeguate a realizzare una tale protezione, poiché si trattava di operazioni che non potevano considerarsi di per sé una minaccia ai predetti interessi; veniva altresì ritenuto inadeguato e sproporzionato all'obiettivo di tutela perseguito anche il potere di veto.

Al fine di scongiurare una nuova condanna, il Governo italiano trasmise, nell'aprile successivo, un progetto di riforma della normativa interna, attraverso il quale si prospettava un significativo cambio di paradigma rispetto alla disciplina previgente, in virtù della ridefinizione dell'ambito oggettivo (attraverso il riferimento solo ad acquisizioni superiori a soglie predeterminate e a specifiche deliberazioni in grado di

---

<sup>508</sup> Cfr. I. DEMURO, *op. ult. cit.*, spec. p. 29, per il quale la scelta del legislatore si spiegherebbe alla luce del fatto che «dalla sentenza della Corte di giustizia [...] non è emersa una assoluta incompatibilità della *golden share* con il diritto comunitario, ma “solo” (per ora) una incompatibilità dei presupposti stabiliti per il suo esercizio [...] [e] quindi [...] il legislatore italiano (ma probabilmente lo stesso avrebbe fatto anche quello di altri paesi dell'Unione Europea) [ha] voluto “evitare” un intervento *ultra petendum* destinato a limitare, se non ad escludere, i suoi poteri speciali» (*ibidem*).

<sup>509</sup> *Ibidem*.

<sup>510</sup> Per una ricostruzione di tale vicenda si veda la relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, nonché F. FORTUNA, *I poteri speciali esercitabili da parte dell'Esecutivo*, in *federalismi.it*, Focus: *Le società partecipate al crocevia*, 2018, n. 6, p. 21 s.

determinare il mutamento della titolarità o controllo di attivi strategici) e soggettivo (i poteri speciali venivano riferiti a società operanti in determinati settori strategici, a prescindere dalla loro scaturigine dai processi di privatizzazione) dei poteri speciali e dell'introduzione di maggiori garanzie a livello procedurale.

La Commissione tuttavia espresse alcune perplessità circa tale impianto normativo, ritenuto ancora troppo generico e indeterminato in alcuni aspetti e dunque inadatto a superare le criticità in precedenza rilevate. Al riguardo, dalle argomentazioni addotte dalla Commissione emergeva che i poteri di veto avrebbero potuto essere ipotizzati solo nel caso in cui si fosse dimostrato che la normativa settoriale europea non era in grado di tutelare gli interessi pubblici invocati dagli Stati membri; con riguardo ai settori della difesa e della sicurezza nazionale, sebbene la posizione della Commissione apparisse «[l]eggermente più cauta»<sup>511</sup>, si riteneva che il progetto normativo fosse ancora troppo generico e necessitante «di una più puntuale indicazione di criteri e ambito di applicazione dei poteri speciali, ventilandosi come opportuno il ricorso a criteri più marcatamente merceologici (con la specificazione, segnatamente, delle particolari produzioni da proteggere con relative motivazioni)»<sup>512</sup>.

Il Governo assunse dunque l'impegno a trasmettere, entro il 30 settembre 2011, un nuovo progetto di legge, che tenesse conto delle osservazioni formulate dalla Commissione. Considerato che entro tale termine non fu adottato alcun provvedimento, nel novembre 2011 la Commissione ritenne di dover nuovamente adire la Corte di giustizia, accordando tuttavia la sospensione degli effetti di tale decisione poiché, come dichiarato dalla stessa Commissione, «[s]tando agli ultimi contatti con le autorità italiane si può prevedere che entro breve l'Italia riuscirà a conformarsi alla legislazione UE»<sup>513</sup> e probabilmente tenendo anche conto dell'avvicendamento di Governi che proprio in quel periodo si era verificato<sup>514</sup>.

Alla luce delle circostanze sopra riportate e al fine di evitare l'ennesima sentenza di condanna, si rendeva per lo Stato italiano assolutamente prioritario procedere alla

---

<sup>511</sup> Relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 21/2012.

<sup>512</sup> *Ibidem*.

<sup>513</sup> Così il comunicato stampa della Commissione europea del 24 novembre 2011.

<sup>514</sup> Nella metà del mese di novembre del 2011 rassegnava infatti le proprie dimissioni il Presidente del Consiglio Silvio Berlusconi e si insediava il nuovo Governo "tecnico" guidato da Mario Monti. Tale avvicendamento era, come noto, indotto dal gravissimo contesto economico-finanziario e in particolare dalla cosiddetta crisi dei debiti sovrani.

predisposizione di un impianto normativo che si potesse rivelare immune da ulteriori censure da parte delle istituzioni europee. A tale esigenza verrà data risposta attraverso il decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito con modificazioni dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, che sancirà quello che è stato definito – anche in questo caso con una formulazione che, anche per i motivi di cui si è già detto, risulta a rigore impropria – il passaggio dalla *golden share* al *golden power*, al quale verrà dedicata un’ampia analisi nel capitolo successivo.

#### 6. Osservazioni conclusive.

Le vicissitudini che hanno caratterizzato questa prima fase dell’evoluzione dei poteri speciali non sono altro che uno dei tanti riflessi della ricorrente questione dei confini tra Stato e mercato, tra autorità e libertà, la cui proiezione nell’ordinamento comunitario, specie in un periodo in cui era forte la spinta liberalizzatrice e la tendenza alla rimozione di ogni ostacolo che si frapponesse al rafforzamento del mercato interno<sup>515</sup>, ne ha amplificato le criticità.

I poteri speciali, introdotti come strumento servente i processi di privatizzazione, avrebbero dovuto costituire, nelle intenzioni del legislatore, un presidio affinché i relevantissimi interessi pubblici sottesi ad alcune attività economiche (difesa e pubblici servizi), una volta sottratti alla gestione pubblica (diretta o indiretta), non fossero pregiudicati dalla proprietà privata e dalle dinamiche di mercato. Tali obiettivi, tuttavia, sono stati perseguiti attraverso l’attribuzione di poteri (almeno all’inizio) eccessivamente indeterminati nei presupposti e nei criteri di esercizio, che conferivano allo Stato un’eccessiva ingerenza nella conduzione societaria e che si ponevano in contrasto con le libertà fondamentali previste dall’ordinamento comunitario. La fondatezza delle critiche rivolte alla disciplina dei poteri speciali (a tutti i livelli) ci pare

---

<sup>515</sup> Emblematiche di questo approccio sono, in particolare, la “direttiva servizi” (Direttiva 2006/123/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2006, relativa ai servizi nel mercato interno) e la “direttiva OPA” (Direttiva 2004/25/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto), sulle quali si rimanda, per tutti, a M. HÖPNER-A. SCHÄFER, *Una nuova fase dell’integrazione europea: i capitalismi organizzati nell’Europa post-ricardiana*, in *Stato e mercato*, 2007, p. 377 ss.

fosse evidente se si guarda alla formulazione originaria delle norme sui poteri speciali e alle novità (forse un po' maldestramente) introdotte nel biennio 1999-2000. Si ritiene che un diverso ordine di considerazioni dovesse invece valere, almeno in parte, per le modifiche introdotte attraverso la l. n. 350/2003 e il d.P.C.m. 10 giugno 2004, che ebbero indubbiamente l'effetto di circoscrivere la sfera di intervento statale. La formale eliminazione di quella "formula aperta" rappresentata dagli «obiettivi nazionali di politica economica e industriale» di cui al "vecchio" art. 2 d.l. n. 332/1994 e l'individuazione puntuale dei criteri di esercizio dei poteri speciali avevano effettivamente segnato un apprezzabile mutamento di rotta. Tuttavia, lo sforzo compiuto dal legislatore italiano non è stato ritenuto sufficiente dalla Commissione e della Corte di giustizia, sia pure sulla base di argomentazioni che, come si è tentato di dimostrare, non sono apparse del tutto convincenti.

Per quanto dall'esame giurisprudenza non emergesse una incompatibilità di principio delle *golden shares* con l'ordinamento comunitario, ciononostante era evidente la rigorosa intransigenza dimostrata dalle istituzioni europee<sup>516</sup>, che nel frattempo proseguivano nella loro opera di demolizione dei regimi nazionali che prevedevano tali prerogative speciali<sup>517</sup>. Tale rigore non ci sembra sia stato scalfito dalla crisi economico-finanziaria globale esplosa nel 2008, che pure aveva riaperto, non solo in Italia<sup>518</sup>, il dibattito intorno alla necessità di una riconsiderazione, in senso più interventista, del

---

<sup>516</sup> In dottrina è diffusa l'idea per cui nella giurisprudenza della Corte di giustizia in materia di *golden shares* sia mancata l'analisi di una serie di questioni «ricche di implicazioni strategiche, in termini di politica economica e di convivenza dei sistemi nazionali in una complessa fase di transizione indotta dal diritto europeo» (G. F. FERRARI, *op. cit.*, p. 1459), quale potrebbe essere quella legata al ruolo del principio di sussidiarietà, la cui applicazione dovrebbe prevalere anche su quel principio di proporzionalità di cui la Corte ha fatto ampio utilizzo (cfr. G. C. SPATTINI, *op. ult. cit.*, p. 1645). Difficilmente comprensibili risultano anche le omissioni relative all'applicabilità dell'art. 106 TFUE, che pure avrebbe potuto assumere una funzione rilevante, atteso che, come già rilevato, le misure degli Stati membri erano pressoché sempre rivolte a imprese esercenti servizi di interesse economico generale. Analogamente, la Corte non si è mai veramente addentrata nell'esame dell'art. 345 TFUE, liquidando le argomentazioni dell'Avvocato generale Colomer (nelle cause da lui seguite) con motivazioni che sono apparse fin troppo sbrigative (si veda in particolare G. C. SPATTINI, *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria*, cit., spec. p. 331 s.). Per un esame delle altre questioni tralasciate dalla Corte si veda L. SCIPIONE, *op. cit.*, p. 860 s.

<sup>517</sup> Dopo la sentenza del 2009, che aveva investito la disciplina italiana, si registrarono infatti nuove condanne relative alla disciplina portoghese e a quella greca; cfr. Corte di giustizia, 8 luglio 2010, Commissione c. Portogallo, cit.; Corte di giustizia, 10 novembre 2011, Commissione c. Portogallo, cit.; Corte di giustizia, 8 novembre 2012, Commissione c. Grecia, cit.

<sup>518</sup> Per un'analisi comparata delle misure intraprese a seguito della crisi cfr., in particolare, G. CERRINA FERONI-G. F. FERRARI (a cura di) *Crisi economico-finanziaria e intervento dello Stato: modelli comparati e prospettive*, Torino, 2012.



ruolo dello Stato nell'economia<sup>519</sup> e che anche livello comunitario aveva sortito effetti relevantissimi, come ad esempio avvenuto in materia di aiuti di Stato<sup>520</sup>. Neppure l'affacciarsi di nuove minacce, quali quelle legate all'espansione del fenomeno dei fondi sovrani<sup>521</sup>, del quale comunque si riconosceva la rilevanza, ha portato, almeno inizialmente, a una revisione di quel severo approccio di cui si è finora dato conto<sup>522</sup>.

Messe per un attimo da parte le criticità emerse in sede sovranazionale e spostandoci sul versante interno, occorre ribadire che le riforme intervenute nel 2003-2004 avevano avuto l'effetto di delimitare in maniera significativa l'ambito di operatività dei poteri speciali, ossia di uno strumento potenzialmente in grado di determinare una rilevante intrusione nell'attività privata. Ciò avrebbe dovuto ridimensionare le perplessità di coloro che ritenevano i poteri speciali un «retaggio di un diritto dell'economia che contempla (*rectius*, che si incentra sul) l'intervento pubblico diretto»<sup>523</sup> e di chi vi scorgeva «il perpetuarsi di quella asimmetria fra “pubblico” e “privato” cara al vecchio diritto amministrativo, un ruolo dello Stato orientato alla

---

<sup>519</sup> Sul punto si vedano G. GITTI-A. MONTANINO, *Dallo Stato erogatore allo Stato promotore e contraente*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2012, p. 41 ss.

<sup>520</sup> Ci si riferisce alla Comunicazione della Commissione, *L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale*, 2008/C 270/02, 13 ottobre 2008, in GUCE 25 ottobre 2008, e alla Comunicazione della Commissione, *La ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza*, 2009/C 10/03, in GUCE 15 gennaio 2009. Per un commento a tali comunicazioni si veda A. TONETTI, *La disciplina comunitaria e globale degli aiuti a favore del sistema bancario*, in *Giorn. dir. amm.*, 2009, p. 659 ss. Su questi aspetti si vedano poi G. NAPOLITANO, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giorn. dir. amm.*, 2008, p. 1083 ss.; M. CLARICH, *La “mano visibile” dello Stato nella crisi economica e finanziaria*, *Riv. reg. merc.*, 2015, 2, p. 1 ss.

<sup>521</sup> Si veda in particolare S. M. CARBONE, *“Golden share” e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale*, in *Dir. comm. internaz.*, 2009, p. 503 ss., nonché *infra*, Capitolo terzo, § 2.

<sup>522</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato Economico e Sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Un approccio comune europeo ai fondi sovrani*, COM (2008) 115, 27 febbraio 2008, in GUCE 8 agosto 2008, par. 4.1: «Dal dibattito pubblico sulle modalità possibili di una risposta europea alle sfide poste dai fondi sovrani sono emersi diversi suggerimenti, tra i quali si possono citare l'istituzione di un comitato UE sugli investimenti esteri analogamente a quanto avviene negli USA, di un meccanismo europeo di controllo o di un meccanismo basato sulle “golden share” per gli investimenti esteri non UE. Si tratta di ipotesi che rischiano di inviare un segnale fuorviante – ovvero che l'Unione europea sta abdicando al suo impegno per un regime di investimento aperto, cosa che peraltro sarebbe difficile da conciliare con il diritto e gli impegni internazionali della Comunità. La Commissione ritiene invece che l'approccio corretto sia quello di favorire un impegno coordinato dei paesi destinatari e dei fondi sovrani e dei paesi che li finanziano per stabilire una serie di principi a garanzia della trasparenza, prevedibilità e responsabilità degli investimenti dei fondi sovrani. È essenziale che tutte le parti interessate siano attivamente coinvolte e contribuiscano alla creazione di un quadro equilibrato e stabile per gli investimenti dei fondi sovrani».

<sup>523</sup> E. BOSCOLO, *op. cit.*, p. 485.

gestione più che alla regolazione [...]»<sup>524</sup>, sebbene alla gestione non si rinunciava del tutto, come dimostrato dalla previsione di cui all'art. 7 decreto-legge 31 marzo 2011, convertito con modificazioni dalla legge 26 maggio 2011, n. 7<sup>525</sup>, attraverso la quale Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è stata autorizzata ad «assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale in termini di strategicità del settore di operatività, di livelli occupazionali, di entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese»<sup>526</sup>.

Ad ogni modo, come si è avuto modo di vedere, la l. n. 350/2003, attraverso l'introduzione dell'obbligo motivazionale e del sindacato del giudice amministrativo, ha avuto l'indubbio merito di disvelare (anticipando sotto questo punto di vista la più radicale riforma che si compirà nel 2012) la reale natura dei poteri speciali, finalmente ricondotti nell'ambito del diritto pubblico (nonostante la conservazione della previsione statutaria dei poteri speciali).

Non ci pare poi vano segnalare in questa sede, sebbene si tratti di una circostanza non in grado di orientare la valutazione circa la legittimità (interna e comunitaria) della disciplina dei poteri speciali, quanto messo in luce dalla dottrina, la quale ha sottolineato la scarsissima applicazione che di quei poteri è stata fatta, praticamente limitata solo alla nomina di alcuni amministratori nelle società interessate<sup>527</sup>. E allora,

---

<sup>524</sup> V. ROPPO, *Privatizzazioni e ruolo del «pubblico»: lo Stato regolatore*, cit., p. 632.

<sup>525</sup> Al riguardo si veda R. MAGLIANO, *Neoliberalismo domestico e misure difensive antiscalata*, in *Dir. comm. internaz.*, 2012, p. 651 ss.

<sup>526</sup> L'individuazione delle società qualificabili come di rilevante interesse nazionale è stata effettuata con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 3 maggio 2011, poi sostituito dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 2 luglio 2014. Sono state qualificate come di rilevante interesse nazionale le società operanti nei settori della difesa, della sicurezza, delle infrastrutture, dei trasporti, delle comunicazioni, dell'energia, delle assicurazioni e dell'intermediazione finanziaria, della ricerca e dell'innovazione ad alto contenuto tecnologico, dei pubblici servizi, turistico-alberghiero, dell'agroalimentare e della distribuzione, della gestione dei beni culturali e artistici. Al di fuori di tali casi sono di rilevante interesse nazionale le società con un fatturato annuo netto non inferiore a 300 milioni di euro e con un numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250. Nei casi in cui il livello di fatturato o il numero dei dipendenti siano inferiori a quelli indicati, ma comunque nei limiti del 20% dei valori sopra indicati, ai fini della suddetta qualificazione, l'attività della società deve risultare rilevante in termini di indotto e di benefici per il sistema economico-produttivo del Paese, anche in termini di presenza sul territorio di stabilimenti produttivi. Sono altresì di rilevante interesse nazionale le società che, seppur non costituite in Italia, operano nei settori sopra elencati e che dispongono di società controllate o stabili organizzazioni nel territorio nazionale e che possiedono nel territorio medesimo un livello di fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro e un numero medio di dipendenti nel corso dell'ultimo esercizio non inferiore a 250. In ogni caso, specifica il decreto, le società così indicate devono presentare «significative prospettive di sviluppo» (art. 1, comma 5, d.m. 2 luglio 2014).

<sup>527</sup> Si veda al riguardo G. C. SPATINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 234.

volendo citare anche noi, un po' provocatoriamente, Shakespeare, ci si potrebbe chiedere: molto rumore per nulla?

Al di là di tali considerazioni (sulle quali si avrà modo di tornare nel prosieguo, anche al fine di un confronto con la disciplina attuale) e per quanto, come si è detto, le novità più recenti avessero indubbiamente contribuito a migliorare la disciplina dei poteri speciali, occorre prendere atto che quello di cui qui si discute era un settore in cui «il “ritmo” [era] ormai dettato dal diritto comunitario»<sup>528</sup>, come dimostra del resto la circostanza che tutte le novità di cui si è parlato in questo capitolo sono state introdotte per rimediare ai rilievi mossi in sede sovranazionale. Pertanto, a seguito dell'ennesimo deferimento alla Corte di giustizia, si poneva di fronte all'Italia la sfida di dover congegnare un sistema normativo che potesse risultare idoneo ad assicurare la conformità con l'ordinamento comunitario e mantenere al contempo un adeguato livello di tutela degli interessi pubblici coinvolti<sup>529</sup>. I risultati di tale sforzo, come si è già detto, confluiranno nel d.l. n. 21/2012, sul quale ci si soffermerà nel prossimo capitolo.

---

<sup>528</sup> F. FRACCHIA-M. OCCHIENA, *op. cit.*, p. 4, dove l'espressione è utilizzata con riferimento al fenomeno delle società pubbliche.

<sup>529</sup> Cfr. D. GALLO, *op. cit.*, p. 186: «Il problema sollevato dalle *golden shares*, reso ancora più attuale dalla crisi economica e finanziaria, consiste dunque nel capire dove e in quali termini debba essere tracciato il confine tra il diritto dello Stato di decidere discrezionalmente e in autonomia circa la regolamentazione di attività di interesse generale – anche attraverso l'utilizzo di strumenti di raccordo con (e d'influenza su) società ex-pubbliche preposte al loro svolgimento –, da un lato, e la competenza dell'Unione, dall'altro, nel garantire il rispetto delle libertà fondamentali obbligando dette società a comportarsi secondo principi di mercato e lo Stato ad abbandonare sue “propaggini” pubbliche ostili al capitale privato, soprattutto straniero».

## CAPITOLO TERZO

### LA NUOVA STAGIONE DEI POTERI SPECIALI

SOMMARIO: 1. La nuova disciplina dei poteri speciali prevista dal d.l. n. 21/2012. – 1.1. I poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale. – 1.2. I poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. – 2. Alcune considerazioni sulla disciplina del d.l. n. 21/2012. – 2.1. I nuovi poteri speciali alla luce del diritto dell'Unione europea. – 2.2. L'inquadramento dei poteri speciali alla luce del diritto nazionale (costituzionale e amministrativo). – 3. Le prime applicazioni dei poteri speciali: i casi “Avio” e “TIM-Vivendi”. – 4. Le novità introdotte dal d.l. n. 148/2017. – 5. Il regolamento europeo sul controllo degli investimenti esteri diretti. – 6. Il d.l. n. 22/2019 e i nuovi poteri speciali nel settore 5G. – 7. Il d.l. n. 64/2019 (non convertito) e le novità introdotte dal d.l. n. 105/2019. – 7.1. Il perimetro nazionale di sicurezza cibernetica: qualche cenno. – 7.2. Le novità in materia di poteri speciali. – 8. I poteri speciali e la pandemia da COVID-19. – 8.1. La comunicazione della Commissione europea del 26 marzo 2020. – 8.2. Il d.l. n. 23/2020 e le novità in materia di poteri speciali. – 8.2.1. Le novità introdotte dall'art. 15 d.l. n. 23/2020. – 8.2.2. Le novità introdotte dagli artt. 16 e 17 d.l. n. 23/2020. – 8.3. Il d.P.C.m. n. 179/2020 e il d.P.C.m. n. 180/2020: i nuovi attivi strategici. – 9. La guerra Russia-Ucraina: il d.l. n. 21/2022 e la comunicazione della Commissione europea del 6 aprile 2022. – 10. Cenni sulla recente prassi applicativa. Il caso “TIM-Huawei” e le tendenze in atto. – 10.1. Alcune recenti pronunce in materia di poteri speciali. – 11. Osservazioni conclusive.

#### 1. *La nuova disciplina dei poteri speciali prevista dal d.l. n. 21/2012.*

Con l'adozione del d.l. n. 21/2012, intervenuta per evitare una seconda condanna da parte della Corte di giustizia<sup>1</sup>, si è aperta una stagione del tutto nuova per

---

<sup>1</sup> Sul punto si veda *supra*, Capitolo secondo, § 5, nonché Senato della Repubblica, Servizio Studi, XVI Legislatura, Dossier n. 353, A.S. n. 3255, *Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 15 marzo*

i poteri speciali<sup>2</sup>. Il legislatore del 2012, a differenza dei correttivi apportati negli anni precedenti, è andato ben oltre un semplice adeguamento della disciplina interna ai rilievi mossi dalla Commissione, dando invece luogo a una riforma di sistema<sup>3</sup>, attraverso la sostituzione del precedente impianto normativo<sup>4</sup> e un radicale mutamento d'approccio alla materia. Né è scaturito un articolato normativo assai complesso e, a causa della sua «farraginosità redazionale»<sup>5</sup>, non sempre facilmente intellegibile.

Il nuovo assetto normativo si caratterizza per una significativa ridefinizione dell'ambito di applicazione dei poteri speciali, i quali sono stati svincolati dai processi di privatizzazione, la cui spinta iniziale si era ormai esaurita<sup>6</sup>, per essere destinati a una più generale funzione di salvaguardia degli interessi pubblici inerenti ai settori strategici dell'economia<sup>7</sup>. In particolare, i poteri speciali, alla luce del nuovo quadro normativo,

---

2012, n. 21, recante norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, aprile 2012, n. 353, p. 9 ss.

<sup>2</sup> Per i primi commenti alla nuova disciplina recata dal d.l. n. 21/2012, si vedano, in particolare, S. MEZZACAPO, *I nuovi "poteri speciali" del Governo italiano*, cit., p. 703 ss.; E. FRENI, *Golden share: raggiunta la compatibilità con l'ordinamento comunitario?*, in *Giorn. dir. amm.*, 2013, p. 25 ss.; C. SAN MAURO, *La disciplina della nuova golden share*, in *federalismi.it*, 2012, n. 21, p. 1 ss.; L. ARDIZZONE-M. L. VITALI, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 919 ss.; A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello Stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, p. 109 ss.; F. BASSAN, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, p. 57 ss.; A. COMINO, *Golden powers per dimenticare la golden share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2014, p. 1019 ss.; A. FORTE, *I poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale*, in *Nomos*, 2014, p. 1 ss.; G. SCARCHILLO, *Dalla Golden Share al Golden Power: la storia infinita di uno strumento societario. Profili di diritto comparato ed europeo*, in *Contr. impr. Eur.*, 2015, spec. p. 651 ss. Un'analisi della normativa sui nuovi poteri speciali si trova poi in C. SAN MAURO, *I poteri speciali del Governo dei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla golden share ai golden powers*, in *Foro amm.*, II, 2015, p. 2951 ss.; A. DAIDONE, *Il golden power*, in G. MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, Milano 2018, p. 511 ss.; F. FORTUNA, *I poteri speciali esercitabili da parte dell'Esecutivo*, cit.; A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 733 ss. Per un'analisi sui profili di diritto societario, sui quali il presente lavoro non si sofferma, si veda in particolare l'accurata indagine di V. DONATIVI, *Golden powers. Profili di diritto societario*, Torino, 2019.

<sup>3</sup> In questi termini F. BASSAN, *op. cit.*, p. 79.

<sup>4</sup> Parla di un impianto «built [...] from scratch» G. NAPOLITANO, *Foreign direct investment screening: open questions and future challenges*, in ID. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019, p. 10.

<sup>5</sup> A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 793.

<sup>6</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 110: «[p]rendendo atto dello stato avanzato del processo di privatizzazione sostanziale, il legislatore italiano ha svalutato la strumentalità della *golden share* alla conservazione dell'influenza pubblica *post* dismissione del controllo societario su imprese strategiche privatizzate [...]».

<sup>7</sup> Ciò avrebbe segnato, ad avviso della dottrina, «il passaggio, in materia, dell'età della privatizzazione all'età della regolamentazione» (A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. loc. ult. cit.*).

non sono più esercitabili nei soli riguardi delle società privatizzate operanti nei settori della difesa e dei pubblici servizi (sulla base dell'individuazione compiuta con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri), ma sono riferiti, più genericamente, a tutte le società, pubbliche e private, che esercitano attività o che detengono attivi qualificati come strategici dal legislatore «a prescindere dalla partecipazione (attuale o pregressa) da parte dello Stato»<sup>8</sup> al capitale delle stesse. Tale nuovo approccio ha suscitato un vivace dibattito nella dottrina, che ha avanzato ricostruzioni teoriche interessanti, portando anche a riproporre, sotto diverse spoglie, tesi sulla funzionalizzazione dell'impresa<sup>9</sup> e sulla esistenza di vincoli di destinazione cui sarebbero sottoposti i beni assoggettati al regime dei poteri speciali<sup>10</sup>.

Il legislatore ha previsto una disciplina articolata in «due macro-aree»<sup>11</sup>, l'una riferita ai settori della difesa e della sicurezza nazionale (art. 1 d.l. n. 21/2012) e l'altra ai settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (art. 2 d.l. n. 21/2012). Come si avrà agio di vedere nei prossimi paragrafi, la disciplina dei poteri speciali in questi due settori, sebbene sia per molti aspetti sovrapponibile, presenta non poche differenze, dalle quali emerge, complessivamente, una maggiore incisività dei poteri di intervento governativi nei settori della difesa e della sicurezza nazionale<sup>12</sup>, giustificabile alla luce «della preminenza che tali ambiti rivestono nella scala degli interessi essenziali dello Stato e, per altro verso, in considerazione del fatto che tali materie sono storicamente di competenza nazionale e dunque meno armonizzate a livello di normativa comunitaria rispetto agli altri settori economici strategici»<sup>13</sup>.

La riforma intervenuta nel 2012 avrebbe sancito, secondo una formula divenuta ormai d'uso comune, il passaggio dalla *golden share* ai *golden powers*<sup>14</sup>. È bene tuttavia chiarire che tale formula, sebbene possa apparire utile per distinguere i due regimi normativi (*ante* e *post* 2012), rischia di ingenerare degli equivoci. Ciò deriva dal fatto

---

<sup>8</sup> L. ARDIZZONE-M. L. VITALI, *op. cit.*, p. 921.

<sup>9</sup> Cfr. E. FRENI, *op. ult. cit.*, p. 30: «Se, infatti, nei primi anni Novanta, la pubblicità di un'impresa era ancora collegata alla natura del suo azionista, essendo le privatizzazioni e le liberalizzazioni ancora in una fase embrionale, oggi questo criterio è stato pressoché abbandonato e sostituito con uno di natura sostanziale, in virtù del quale è considerata pubblica anche l'impresa privata che esercita un'attività 'funzionalizzata' al perseguimento di finalità d'interesse generale».

<sup>10</sup> Cfr. A. LALLI, *I beni pubblici. Imperativi del mercato e diritti della collettività*, 2015, spec. p. 173 ss.

<sup>11</sup> F. FORTUNA, *op. cit.*, p. 26.

<sup>12</sup> Cfr., tra gli altri, F. BASSAN, *op. cit.*, p. 63.

<sup>13</sup> A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 114.

<sup>14</sup> In questo senso, tra gli altri, A. COMINO, *op. cit.*, p. 1021.

che, come si è più volte segnalato, risulta tecnicamente inesatto riferirsi ai poteri speciali previsti dal d.l. n. 332/1994 in termini di *golden shares*, atteso che le prerogative attribuite allo Stato non erano legate al possesso di una partecipazione azionaria (neppure di valore simbolico). Sotto questo punto di vista, si potrebbe dunque dire che nulla è cambiato, poiché oggi come allora per i poteri speciali è del tutto irrilevante che lo Stato partecipi al capitale azionario delle società nei confronti delle quali tali poteri sono esercitabili<sup>15</sup>. In realtà, sempre rimanendo sui profili attinenti alla partecipazione pubblica, una differenza c'è: i nuovi poteri speciali sono potenzialmente applicabili anche con riguardo a società controllate (persino in misura totalitaria) dallo Stato, laddove nel precedente regime era invece proprio la perdita del controllo pubblico il presupposto per l'introduzione di siffatti poteri. Compiuta questa precisazione, nel prosieguo del presente lavoro si utilizzerà comunque, per esigenze di semplicità nell'esposizione, anche il termine *golden powers*, il cui impiego appare del resto non presentare alcun profilo di criticità.

Ciò detto, si segnala che la nuova disciplina si caratterizza per il definitivo (e opportuno) superamento di quell'ambiguo rapporto dei poteri speciali con il diritto societario, cui si è fatto più volte cenno nell'ambito del presente lavoro, «per abbracciare senza compromessi la sfera pubblicistica»<sup>16</sup>, sulla base di una «legge che dipinge chiaramente i tratti autoritativi dell'amministrazione»<sup>17</sup>, così che i *golden powers* possono indiscutibilmente ritenersi «espressione della potestà pubblica»<sup>18</sup>. In conseguenza di ciò, non è stato riprodotto il meccanismo che prevedeva l'introduzione di un'apposita clausola nello statuto della società destinataria dei poteri speciali, i quali trovano oggi la loro fonte esclusivamente nelle previsioni normative.

I poteri speciali, anche dopo la riforma, continuano a intervenire «sugli assetti proprietari e sull'operatività straordinaria»<sup>19</sup> delle società attive nei settori strategici<sup>20</sup>.

---

<sup>15</sup> Sul punto si veda L. ARDIZZONE-M. L. VITALI, *op. cit.*, p. 921, i quali hanno osservato che «se è vero che l'esercizio dei diritti connessi alla c.d. *golden share* [...] fin da allora prescindeva da una partecipazione azionaria (al pari di oggi), la fonte di tali diritti, ossia una specifica previsione statutaria in attuazione della legge speciale, presupponeva, almeno nel momento genetico, un rapporto di controllo in capo allo Stato, pur se in via di dismissione».

<sup>16</sup> A. COMINO, *op. cit.*, p. 1044.

<sup>17</sup> *Ibidem*.

<sup>18</sup> L. ARDIZZONE-M. L. VITALI, *op. cit.*, p. 923.

<sup>19</sup> A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 109.

<sup>20</sup> *Ivi*, p. 147: «[i]n determinate circostanze, l'interesse pubblico alla vigilanza e salvaguardia dei settori strategici prevale sull'interesse privato alla conduzione plutocratica e imprenditoriale dell'attività».

Con riguardo alla tipologia delle prerogative riservate all'autorità pubblica, sono stati mantenuti il potere di opposizione all'acquisizione di partecipazioni azionarie e il potere di veto all'adozione di delibere societarie di carattere straordinario. Non è stato invece riproposto il potere di opposizione alla conclusione di patti e accordi parasociali e, soprattutto, il potere di nomina di un amministratore, ritenuto con ogni probabilità retaggio di un sistema ormai superato e in contrasto con la natura dei nuovi poteri speciali, i quali intervengono oggi, per così dire, dall'esterno. Viene invece introdotto un nuovo potere, ossia quello di imporre specifiche condizioni, prescrizioni e impegni. Tale potere – il quale, come si vedrà, si atteggia ora come potere autonomo ora come modalità di esercizio di altri poteri (ma senza significative differenze) – rappresenta espressione codificata del principio di proporzionalità e della graduazione dell'intervento pubblico, i poteri di carattere potere inibitorio (l'opposizione o il veto) potendo essere attivati solo allorché l'imposizione di condizioni, prescrizioni o impegni non risulti sufficiente a salvaguardare il pubblico interesse.

Appare poi emblematica del nuovo corso dei poteri speciali l'attribuzione della titolarità degli stessi al Presidente del Consiglio dei ministri, il quale li esercita tramite decreto, adottato su conforme deliberazione del Consiglio dei ministri<sup>21</sup>. Una siffatta impostazione, ritenuta condivisibile «in punto di diritto costituzionale»<sup>22</sup>, è coerente con la scelta di superare il connubio tra poteri speciali e processi di privatizzazione – che giustificava in passato l'assegnazione di tali prerogative al Ministro dell'economia e delle finanze (e, ancor prima, al Ministro del tesoro), ossia all'azionista pubblico (sia pure, come più volte si è detto, non necessario) delle società nei confronti delle quali erano esercitabili i poteri speciali – nonché con la portata dei nuovi *golden powers*, assurti a strumento generale di tutela dei settori strategici e il cui esercizio, come si vedrà, si fonda su criteri e presupposti di natura (anche) politica<sup>23</sup>.

---

economica organizzata. Ma tale prevalenza si esprime su un terreno, appunto, pubblicistico – nel rispetto di procedure e motivazioni tipiche di quel sistema – e non, come in passato, sul piano dei rapporti societari».

<sup>21</sup> Cfr. artt. 1, comma 1, e 2, commi 3 e 6, d.l. n. 21/2012. I poteri di istruttoria e di proposta sono invece attribuiti ai Ministeri alla cui competenza è possibile ricondurre il singolo procedimento di esercizio dei poteri speciali (cfr. *infra*, §§ 1.1 e 1.2).

<sup>22</sup> M. BENVENUTI, *La spada e lo scudo*, cit., p. 43 s.

<sup>23</sup> Si pensi, ad esempio, alle disposizioni che prevedono che ai fini della valutazione circa l'esistenza di una minaccia per gli interessi pubblici si possa valutare l'esistenza di motivi oggettivi che facciano presumere la sussistenza di legami tra l'acquirente e Stati terzi che non riconoscano i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno



Alla Presidenza del Consiglio dei ministri è stata attribuita, oltre alla titolarità dei poteri speciali e all'adozione dei relativi provvedimenti, un'importante funzione di coordinamento delle attività propedeutiche all'esercizio di tali poteri, la cui disciplina è recata dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 agosto 2014<sup>24</sup>. Sulla base di quanto previsto da tale decreto, per lo svolgimento di tale funzione il Presidente del Consiglio si avvale del Segretario generale, che sovrintende a tale attività, o del Vicesegretario generale a ciò delegato<sup>25</sup>. Si è proceduto altresì all'istituzione di un gruppo di coordinamento, presieduto dal Segretario generale della Presidenza del Consiglio dei ministri e composto dai responsabili delle strutture ministeriali interessate in relazione al singolo procedimento<sup>26</sup>. Il citato decreto detta inoltre un'articolata disciplina relativa alle modalità e alle procedure per l'esercizio dei poteri speciali<sup>27</sup>. Limitandoci ai passaggi essenziali, si prevede che il Ministero responsabile dell'istruttoria, alla luce delle risultanze emerse nella riunione del gruppo di coordinamento, trasmetta la proposta motivata sull'esercizio dei poteri speciali al Dipartimento per il coordinamento amministrativo della Presidenza del Consiglio dei ministri, al Presidente del gruppo di coordinamento e agli altri Ministeri responsabili. Il Dipartimento per il coordinamento amministrativo, ricevuta la proposta, qualora

---

rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche (cfr. artt. 1, comma 3, e 2, comma 7, d.l. n. 21/2012); sulla natura politica di tale criterio cfr. A. SACCO GINEVRI, *I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia*, in *federalismi.it*, 2016, n. 22, p. 9. Con riguardo ai nuovi poteri speciali si è pertanto osservato che «da loro diretta attribuzione, per così dire, *in apicibus* al Consiglio dei ministri (sostanzialmente) e al Presidente del Consiglio dei ministri (formalmente) proietta gli stessi poteri speciali sul piano della politica generale del Governo, la cui determinazione è attribuita all'uno *ex art.* 2, co. 1, l. 400/1988 e la cui direzione, unitamente al mantenimento dell'unità di indirizzo politico e amministrativo, spetta all'altro *ex art.* 95, co. 1, Cost. In tal modo, l'organo collegiale costituisce la sede decisionale *par excellence* nella quale (ri)assumere la pluralità di settori coinvolti e la poliedricità di interessi connessi al loro esercizio, mentre l'organo monocratico è chiamato ad estrinsecare le relative deliberazioni, oltre che a coordinare lo svolgimento delle attività propedeutiche» (M. BENVENUTI, *op. ult. cit.*, p. 44).

<sup>24</sup> Decreto del Presidente del Consiglio 6 agosto 2014, *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 comunicazioni*. Tale decreto è stato adottato in attuazione di quanto previsto dall'art. 2 d.P.R. n. 35/2014 (per i settori di cui all'art. 1) e dall'art. 2 d.P.R. n. 86/2014 (per i settori di cui all'art. 2).

<sup>25</sup> Cfr. art. 2 d.P.C.m. 6 agosto 2014, il quale ha altresì individuato il Dipartimento per il coordinamento amministrativo come Ufficio responsabile dell'attività di coordinamento per lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali.

<sup>26</sup> Cfr. art. 3 d.P.C.m. 6 agosto 2014, dove si prevede che sono altresì componenti del gruppo di coordinamento il Consigliere militare e il Consigliere diplomatico del Presidente del Consiglio dei ministri, il Capo del Dipartimento per le politiche europee nonché il Capo del Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica della Presidenza del Consiglio dei ministri.

<sup>27</sup> Cfr. art. 5 d.P.C.m. 6 agosto 2014.

questa preveda l'esercizio dei poteri speciali, sottopone lo schema di decreto alla deliberazione del Consiglio dei ministri.

Il nuovo assetto istituzionale dei poteri speciali è stato accompagnato da un maggior coinvolgimento del Parlamento, sia in funzione di indirizzo che di controllo<sup>28</sup>, essendosi previsto che alle competenti Commissioni parlamentari – le quali sono altresì interessate in sede di adozione della normativa di rango secondario (di cui subito nel testo) attraverso comunicazioni o richieste di parere<sup>29</sup> – debba essere trasmesso il decreto presidenziale di esercizio dei poteri speciali<sup>30</sup>. Inoltre, mediante una disposizione introdotta in sede di conversione, è stato previsto che il Presidente del Consiglio dei ministri trasmetta alle Camere, entro il 30 giugno di ogni anno, «una relazione sull'attività svolta sulla base dei poteri attribuiti dal [d.l. n. 21/2012], con particolare riferimento ai casi specifici e agli interessi pubblici che hanno motivato l'esercizio di tali poteri»<sup>31</sup>.

Un'altra importante novità della nuova disciplina è rappresentata dal fatto che, a differenza di quanto finora previsto, i criteri e i presupposti di esercizio dei poteri speciali sono interamente definiti dalla normativa primaria<sup>32</sup>. Alle fonti di rango secondario è invece demandata l'individuazione delle attività e degli attivi di rilevanza strategica nei settori, rispettivamente, della difesa e della sicurezza nazionale e dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, nonché delle procedure per l'esercizio dei poteri speciali<sup>33</sup>.

Il d.l. n. 21/2012 ha altresì introdotto delle modifiche al codice del processo amministrativo (adottato con il decreto legislativo 2 luglio 2010, n. 104). In particolare, le controversie relative ai provvedimenti adottati nell'esercizio dei poteri speciali sono state incluse tra quelle per le quali è applicabile il rito abbreviato di cui all'art. 119

---

<sup>28</sup> Sui controlli parlamentari in materia di poteri speciali si veda G. DELLA CANANEA, *Golden power e garanzie*, in ID.-L. FIORENTINO (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020, p. 335 ss.

<sup>29</sup> Cfr. artt. 1, commi 1 e 8, e 2, commi 1, 1-*bis* e 9, d.l. n. 21/2012.

<sup>30</sup> Cfr. artt. 1, comma 1, e 2, commi 3 e 6, d.l. n. 21/2012. Nell'originaria formulazione del d.l. n. 21/2012 era previsto che tale trasmissione dovesse avvenire contestualmente. A seguito delle modifiche apportate dal d.l. n. 105/2019, oggi tale trasmissione deve essere (solo) tempestiva e per estratto (cfr. *infra*, § 7.2).

<sup>31</sup> Art. 3-*bis*, d.l. n. 21/2012.

<sup>32</sup> Lo ha rilevato, ad esempio, C. SAN MAURO, *op. ult. cit.*, p. 13.

<sup>33</sup> Sulle norme di rango secondario di attuazione del d.l. n. 21/2012 si veda l'analisi di F. GASPARI, *Libertà di circolazione dei capitali privatizzazioni e controlli pubblici*, cit., p. 45 ss.

c.p.a.<sup>34</sup>. Inoltre, è stata prevista la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo per «le controversie relative all'esercizio dei poteri speciali inerenti alle attività di rilevanza strategica nei settori della difesa e della sicurezza nazionale e nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni»<sup>35</sup>, ribadendosi altresì, per le medesime controversie, la competenza funzionale del Tribunale amministrativo regionale del Lazio, sede di Roma<sup>36</sup>. La devoluzione del contenzioso in materia di poteri speciali alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo ha sin da subito suscitato l'interesse della dottrina, la quale si è interrogata sull'utilità di tale previsione<sup>37</sup>. Difatti i nuovi poteri speciali si connotano, lo si è già detto, per la loro natura prettamente pubblicistica e dunque la posizione giuridica soggettiva del privato destinatario degli stessi non può che essere qualificata che in termini di interesse legittimo, di guisa che la nuova ipotesi di giurisdizione esclusiva introdotta dal d.l. n. 21/2012<sup>38</sup> potrebbe apparire come un

---

<sup>34</sup> Cfr. art. 3, comma 6, d.l. n. 21/2012, che ha aggiunto la lettera c-bis) all'art. 119, comma 1, c.p.a.

<sup>35</sup> Art. 3, comma 7, d.l. n. 21/2012, che ha aggiunto la lettera z-quinquies) all'art. 133, comma 1, c.p.a.

<sup>36</sup> Cfr. art. 3, comma 8, d.l. n. 21/2012, che ha sostituito la lettera h) dell'art. 135, comma 1, c.p.a., la quale già prevedeva, per i poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 332/1994, la competenza inderogabile del T.A.R. Lazio - Roma.

<sup>37</sup> Per un'attenta analisi di tali profili si veda 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.*, 2012, p. 639 ss., ove anche più ampie considerazioni sul giudice amministrativo quale giudice naturale degli interventi pubblici in ambito economico. Su quest'ultimo aspetto si rimanda a M. CLARICH, *La giurisdizione esclusiva e la regolamentazione dell'economia*, in *Foro amm. Tar*, 2003, p. 3133 ss., e a G. NAPOLITANO, *Il grande contenzioso economico nella codificazione del processo amministrativo*, in *Giorn. dir. amm.*, 2011, p. 677 ss.; F. MARCONI, *L'intervento pubblico nell'economia e il mutevole ruolo dello Stato: il nuovo golden power tra competizione geopolitica e valutazioni economico-strategiche*, in *federalismi.it*, 2021, n. 20, p. 55 ss.

<sup>38</sup> Nel dossier predisposto dal Servizio Studi della Camera dei deputati in occasione della conversione del d.l. n. 21/2012 si è inoltre rilevato che tali previsioni non siano in contrasto con l'interpretazione che la Corte costituzionale ha dato dell'art. 25, comma 1, Cost., nel quale, come noto, è sancito il principio del giudice naturale precostituito per legge. La questione è stata affrontata in quanto, come si è visto, la determinazione concreta delle attività e degli atti di rilevanza strategica (e, dunque, dell'effettivo perimetro dei poteri speciali) è rimessa a fonti di rango secondario. Al riguardo, richiamando gli orientamenti della giurisprudenza costituzionale, si è osservato che «dopo una prima fase, [...] nella quale la Corte affermava che spetta esclusivamente alla legge stabilire direttamente “senza la intermediazione di altre autorità” le competenze spettanti a ciascun giudice [il richiamo è a Corte costituzionale, sentenze 3 luglio 1962, n. 88, e 27 aprile 1967, n. 56], la Consulta è stata molto più elastica ritenendo il principio della riserva di legge rispettato anche quando il giudice sia stato designato “attraverso atti di soggetti ai quali sia stato attribuito il relativo potere nel rispetto della riserva di legge”. La stessa Corte ha poi aggiunto che è “sufficiente che la legge determini criteri oggettivi e generali, capaci di costituire un *discrimen* della competenza o della giurisdizione di ogni giudice” [il richiamo è a Corte costituzionale, sentenza 8 ottobre 2001, n. 343]» (Camera dei Deputati, Servizio Studi, XVI Legislatura, Dossier n. 614, A.C. 5052, *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*, 21 marzo 2012). Per alcune osservazioni critiche a tali considerazioni si veda M. ALLENA, *op. cit.*, p. 646 ss.

«mero doppione [...] del criterio generale di riparto della giurisdizione per posizione giuridica soggettiva lesa [...]»<sup>39</sup>, mentre sarebbe stata forse giustificata nella vigenza delle precedente normativa, la quale, come si è visto, poteva far sorgere dei dubbi circa la natura delle prerogative speciali<sup>40</sup>. Ciò considerato, si è ritenuto che l'utilità di tale previsione sia da rinvenire nell'estensione della giurisdizione amministrativa alle controversie relative alle sanzioni amministrative pecuniarie che, come vedremo nei prossimi paragrafi, possono essere irrogate nel caso di violazioni alla disciplina dei poteri speciali da parte degli operatori economici<sup>41</sup>.

---

<sup>39</sup> M. ALLENA, *op. cit.*, p. 654.

<sup>40</sup> Cfr. M. ALLENA, *op. cit.*, p. 645, la quale osserva che prima delle modifiche introdotte dal d.l. n. 21/2012, la giurisdizione del giudice amministrativo in materia di poteri speciali dovesse qualificarsi come giurisdizione amministrativa generale di legittimità, come suggerito «dall'espressa menzione del termine decadenziale di 60 giorni per proporre ricorso, nonché dalla circostanza che, fin dall'origine, non si parlasse di una competenza esclusiva del giudice amministrativo; a ciò si aggiunga che, successivamente, lo stesso Codice del processo amministrativo non ha ricompreso queste controversie tra le materie di giurisdizione esclusiva di cui all'art. 133, ma solo tra quelle, *ex art.* 135, di competenza inderogabile del Tar Lazio». E proprio «in un tale contesto, l'introduzione di una giurisdizione esclusiva avrebbe probabilmente consentito di giustificare più saldamente la competenza del giudice amministrativo, altrimenti non immediatamente coordinabile con la natura formalmente privatistica dei poteri esercitati pubblico» (*ivi*, p. 646).

<sup>41</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 654 ss., dove si rileva altresì quanto segue: «Che una data materia di giurisdizione esclusiva sia in grado di ricomprendere anche i profili sanzionatori è reso, d'altra parte, indubbio, ormai, dall'art. 133, c. 1, lett. l), c.p.a., il quale riconduce alla stessa “tutti i provvedimenti, compresi quelli sanzionatori”, adottati dalle Autorità amministrative indipendenti. Peraltro, l'art. 134, c. 1, lett. c), c.p.a., prevede che, nelle controversie aventi a oggetto le sanzioni amministrative pecuniarie la cui contestazione è devoluta alla giurisdizione (esclusiva) del giudice amministrativo [...], quest'ultimo abbia una giurisdizione “con cognizione estesa al merito”» (*ivi*, p. 656). Per questo motivo, ad avviso dell'Autrice, «la giurisdizione esclusiva in tema di *golden powers* potrebbe avere due meriti: quello di estendere la competenza del giudice amministrativo alla funzione sanzionatoria e, poi, soprattutto, quello di assicurare una giurisdizione piena, ossia non solo sostitutiva con riguardo al quantum della sanzione, ma altresì capace di un riesame totale dei presupposti della pretesa sanzionatoria» (*ivi*, p. 657).

Compiuto un inquadramento di carattere generale del nuovo quadro normativo<sup>42-43</sup>, nei prossimi paragrafi si analizzeranno, sia pure senza poterci soffermare su tutti gli aspetti della disciplina, le previsioni in materia di poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale e dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

Si precisa che, per mantener fede all'impostazione diacronica che si è voluta seguire in questo lavoro, i rinvii normativi contenuti nei successivi § 1.1, 1.2 e 2 si riferiscono alla versione del d.l. n. 21/2012 in vigore al momento della sua conversione in legge. Analogamente, negli altri paragrafi del presente capitolo si farà riferimento alle disposizioni normative così come progressivamente introdotte e modificate dal legislatore.

---

<sup>42</sup> Il d.l. n. 21/2012 ha ovviamente disposto l'abrogazione della precedente disciplina dei poteri speciali, dettando anche delle disposizioni di carattere transitorio. In particolare, è stato disposto che «l'articolo 2 del [d.l. n. 332/1994], i commi da 228 a 231 [dell'art. 4 l. n. 350/2003], nonché il [d.P.C.m.] 10 giugno 2004, [...] cessano di avere efficacia, con riferimento ai singoli settori, a decorrere dalla data di entrata in vigore dei decreti relativi a ciascun settore, di cui all'articolo 1, comma 1, e dei regolamenti, relativi a ciascun settore, di cui all'articolo 2, comma 1, del [d.l. n. 21/2012, ossia, rispettivamente, dei decreti di individuazione delle attività di rilevanza strategica nei settori della difesa e della sicurezza nazionale e dei beni e rapporti di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni]. Le predette disposizioni sono comunque abrogate a decorrere dalla data di entrata in vigore dell'ultimo dei decreti ovvero dei regolamenti di cui al primo periodo che completano l'individuazione dei settori. Gli amministratori senza diritto di voto eventualmente nominati ai sensi del predetto articolo 2 del [d.l. n. 332/1994] e in carica alla data della sua abrogazione cessano alla scadenza del mandato» (art. 3, comma 2, d.l. n. 21/2012). Per alcune perplessità circa l'individuazione del momento a partire dal quale la previgente normativa si potesse ritenere formalmente abrogata, si veda F. FORTUNA, *op. cit.*, p. 59 s., nt. 99. L'art. 3, commi 3 e 4, d.l. n. 21/2012 ha inoltre previsto che, a decorrere dalla data di entrata in vigore dei citati regolamenti cessasse l'efficacia dei provvedimenti attraverso i quali erano stata prevista l'introduzione dei poteri speciali in alcune società privatizzate (come noto, si trattava delle società Finmeccanica S.p.A., STET S.p.A. e Telecom Italia S.p.A., Enel S.p.A., ENI S.p.A. e SNAM Rete Gas S.p.A.), dei connessi decreti ministeriali relativi all'individuazione del contenuto delle clausole statutarie e delle clausole statutarie stesse.

<sup>43</sup> Va qui dato conto anche della modifica che il d.l. n. 21/2012 ha apportato alla disciplina del possesso azionario di cui all'art. 3 d.l. n. 332/1994. In particolare, è stato ridefinito l'ambito soggettivo di applicazione di tale disciplina, esteso alle società «operanti nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, dei trasporti, delle comunicazioni, dell'energia e degli altri pubblici servizi» (art. 3, comma 5, d.l. n. 21/2012).

### 1.1. I poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale.

L'art. 1 d.l. n. 21/2012 detta la disciplina dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale<sup>44</sup>. Il primo comma di tale articolo ha innanzitutto demandato a uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei ministri<sup>45</sup>, da aggiornare ogni tre anni<sup>46</sup>, l'individuazione delle attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, ivi incluse le attività strategiche chiave<sup>47</sup>. A tale disposizione è stata data attuazione, in un primo momento, mediante il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 30 novembre 2012, n. 253<sup>48</sup>, il quale è stato successivamente modificato dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 2 ottobre 2013, n. 129<sup>49</sup>. Poco tempo dopo è stato adottato il decreto del Presidente del

---

<sup>44</sup> È stato osservato che l'accostamento della difesa alla sicurezza riprende «un'impostazione consolidata nell'Unione, in cui la politica di sicurezza e difesa comune è una parte fondamentale della politica estera e di sicurezza (art. 42 TUE) [...]» (F. BASSAN, *op. cit.*, p. 72).

<sup>45</sup> Si è previsto che tali decreti devono essere adottati su proposta, per i rispettivi ambiti di competenza, del Ministro della difesa o del Ministro dell'interno, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, il Ministro degli affari esteri, il Ministro dello sviluppo economico e, rispettivamente, con il Ministro dell'interno o con il Ministro della difesa, previa comunicazione alle Commissioni parlamentari competenti, entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del d.l. n. 21/2012 (cfr. art. 1, comma 1, d.l. n. 21/2012).

<sup>46</sup> Cfr. art. 1, comma 7, d.l. n. 21/2012.

<sup>47</sup> Dall'esame della normativa primaria non emergono particolari differenze tra le attività di rilevanza strategica e le attività strategiche chiave. Lo stesso dicasi per la normativa secondaria (di cui subito nel testo), la quale, pur individuando le attività strategiche chiave, non ha ad esse riservato regole diverse. Sul punto si veda F. BASSAN, *op. cit.*, p. 68 s. Secondo A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 115, nt. 11, tale distinzione potrebbe rilevare in sede di istruttoria del singolo procedimento, «nel senso che qualora ad essere in pericolo siano le attività strategiche "chiave" [...] la probabilità di un intervento pubblico a protezione di tali attività sarà presumibilmente maggiore».

<sup>48</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 30 novembre 2012, n. 253, *Regolamento recante individuazione delle attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, a norma del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito in legge, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*. Con riguardo a tale decreto, il Consiglio di Stato, chiamato a esprimersi in veste consultiva, ha ritenuto condivisibile la scelta, poi ribadita in occasione dell'adozione degli altri decreti del Presidente del Consiglio dei ministri volti a definire l'ambito oggettivo di applicazione dei poteri speciali di cui agli artt. 1 e 2 d.l. n. 21/2012, di seguire la procedura prescritta per l'approvazione dei regolamenti ministeriali e interministeriali dall'art. 17, commi 3 e 4, l. n. 400/1988 «sussistendo in capo al Governo una specifica autorizzazione legislativa all'emanazione del d.P.C.m. in esame (art. 1, comma 1, del più volte citato d.l. n. 21 del 2012) e stante la natura sostanzialmente regolamentare delle disposizioni in esso contenute, in quanto innovative rispetto alle fonti normative preesistenti, idonee alla ripetizione nell'applicazione e capaci di regolare una serie indefinita di casi» (Consiglio di Stato, sez. consultiva atti normativi, adunanza dell'11 ottobre 2012, n. 4836).

<sup>49</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 2 ottobre 2013, n. 129, *Regolamento recante modifiche al decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 30 novembre 2012, n. 253, concernente il regolamento recante l'individuazione delle attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, a norma del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*.

Consiglio dei ministri 6 giugno 2014, n. 108<sup>50</sup>, il quale ha sostituito i due decreti sopra menzionati, disponendone l'abrogazione. Tale intervento si è reso necessario anche<sup>51</sup> alla luce dei chiarimenti che la Commissione europea avevo richiesto nel novembre 2013<sup>52</sup> circa le novità introdotte dal d.P.C.m. n. 129/2013, il quale aveva incluso tra le attività strategiche nel settore della difesa e della sicurezza nazionale «le reti e 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»<sup>53</sup>, le quali parevano appartenere all'altra area di intervento prevista dal d.l. n. 21/2012, ossia quella di cui all'art. 2, riferita ai settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni<sup>54</sup>. Il d.P.C.m. n. 108/2014 ha dunque individuato le attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale (ivi comprese le attività strategiche chiave) nello studio, nella ricerca, nella progettazione, nello sviluppo, nella produzione, nell'integrazione e nel sostegno al ciclo di vita (ivi compresa la catena logistica) di una serie di sistemi, materiali, apparati, reti e tecnologie<sup>55</sup>, occupandosi altresì di definire le

---

<sup>50</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 giugno 2014, n. 108, *Regolamento per l'individuazione delle attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*.

<sup>51</sup> Nel preambolo del decreto si fa riferimento all'esigenza di completare l'attuazione dell'art. 1, comma 1, d.l. n. 21/2012 individuando anche le attività di rilevanza strategica di competenza del Ministero dell'interno (atteso che il primo decreto faceva riferimento alle sole attività rientranti nella competenza del Ministero della difesa) e di riunire, per esigenze di semplificazione, in un unico regolamento le norme che individuano le attività di rilevanza strategica di competenza dei due Ministeri.

<sup>52</sup> Sul punto si veda, in particolare, P. DI PALMA, *National case study: Italian law on strategic assets; Golden Power*, in *Rass. Adv. Stato*, 2014, 1, p. 59 s., il quale ricostruisce così la vicenda: «Il 25 novembre 2013, la Commissione europea ha trasmesso all'Italia una nota in cui chiede chiarimenti sul DPCM n. 129/2013, ritenuto potenzialmente lesivo della libertà di circolazione dei capitali, in quanto "contiene una definizione molto ampia degli attivi strategici che copre potenzialmente la gestione e il funzionamento di quasi tutti gli impianti di comunicazione". La Commissione s'interroga sulle ragioni per cui le attività aggiunte dal DPCM n. 129 "sono considerate strategiche per la difesa e la sicurezza nazionale e richiedono la previsione di poteri speciali dello Stato quali quelli applicabili nel settore della difesa". Inoltre, in considerazione del fatto che i decreti attuativi di cui all'art. 2, d.l. n. 21 (che disciplina anche il comparto comunicazioni) non sono stati ancora emanati, la Commissione si chiede quale sia "il collegamento tra le attività nel settore delle comunicazioni incluse nel nuovo decreto e gli interessi essenziali di sicurezza che potrebbero essere seriamente pregiudicati?"».

<sup>53</sup> Art. 1 d.P.C.m. n. 129/2013, attraverso il quale si introduceva il comma 2-bis all'art. 1 d.P.C.m. n. 253/2012.

<sup>54</sup> Il Consiglio di Stato aveva tuttavia espresso parere favorevole al d.P.C.m. n. 129/2013, evidenziando che attraverso le previsioni in esso contenute «[l]a normativa primaria [...] trova [...] corretta applicazione, nel decreto sottoposto a parere, con riguardo al settore delle comunicazioni, per reti ed impianti la cui rilevanza sulla difesa e sicurezza nazionale è inevitabilmente destinata ad accrescersi costantemente» (Consiglio di Stato, sez. consultiva atti normativi, adunanza del 26 settembre 2013, n. 4043).

<sup>55</sup> Cfr. artt. 1, 2 e 3 d.P.C.m. n. 108/2014, dedicati, rispettivamente, agli ambiti di competenza del Ministero della difesa, del Ministero dell'interno e di entrambi detti Ministeri. In tali disposizioni dove sono menzionati, tra gli altri: i sistemi di Comando, Controllo, Computer e Informazioni (C4I)

esenzioni dell'applicazione della disciplina dei poteri speciali in caso di operazioni infragruppo<sup>56</sup>.

Tornando alla normativa primaria, il presupposto per l'esercizio dei poteri speciali è rappresentato dalla «minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale»<sup>57</sup>; al riguardo ci si limita ad osservare che in sede di conversione è venuto meno il riferimento al requisito dell'effettività, così di fatto sembrando autorizzare il Governo a intervenire anche in caso di minaccia (solo) potenziale<sup>58</sup>.

I poteri speciali previsti in materia di difesa e sicurezza nazionale sono i seguenti<sup>59</sup>: a) imposizione di specifiche condizioni relative alla sicurezza degli approvvigionamenti, alla sicurezza delle informazioni, ai trasferimenti tecnologici, al controllo delle esportazioni nel caso di acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale; b) veto all'adozione di delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione della società che svolge un'attività strategica aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa o di

---

con le relative misure per garantire la sicurezza delle informazioni; i sistemi con e senza equipaggio idonei a contrastare le molteplici forme di ordigni esplosivi improvvisati; i sistemi d'arma avanzati; i sistemi aeronautici avanzati; i sistemi di propulsione aerospaziali e navali militari ad elevate prestazioni e affidabilità; i 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; i sistemi di protezione balistica impiegati nell'ambito dei compiti di tutela dell'ordine e della sicurezza pubblica, del soccorso pubblico e della difesa civile; le reti di telecomunicazioni di proprietà del Ministero dell'interno, destinate ad essere impiegate nelle attività di tutela dell'ordine e sicurezza pubblica, nonché di difesa civile; i sistemi di rilevazione – con e senza equipaggio – di ordigni esplosivi, sistemi di visione notturna, di sorveglianza e controllo del territorio, nell'ambito dei compiti istituzionali.

<sup>56</sup> Cfr. art. 4 d.P.C.m. n. 108/2014, di attuazione dell'art 1, comma 1-*bis*, d.l. n. 21/2012. Le operazioni infragruppo sono state in via generale escluse dall'applicazione della disciplina dei poteri speciali, fermi comunque restando gli obblighi di notifica a carico degli operatori. Tale esclusione non si applica in presenza informazioni circa la minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale. Al riguardo va segnalato che l'art. 8 d.P.C.m. 6 agosto 2014 prevede una disciplina semplificata per le operazioni infragruppo.

<sup>57</sup> Art. 1, comma 1, d.l. n. 21/2012.

<sup>58</sup> La dottrina, operando un confronto con le norme internazionali, ha osservato che nella disposizione in esame difetterebbe «il criterio generalmente richiamato nella prassi internazionale insieme alla gravità del pericolo: l'immediatezza. La lacuna potrebbe non essere priva di conseguenze. È vero infatti che l'esercizio dei poteri è relativo a delibere e decisioni dell'impresa su cui il Governo si esprime in tempi estremamente rapidi; è anche vero però che prescrizioni, condizioni e divieti possono essere imposti anche in caso di un pericolo grave ma non attuale. Il margine di discrezionalità consentito dalla norma è quindi ampio» (F. BASSAN, *op. cit.*, p. 72).

<sup>59</sup> Cfr. art. 1, comma 1, lett. a), b) e c), d.l. n. 21/2012.



società controllate, il trasferimento all'estero della sede sociale, il mutamento dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società, la modifica eventuali clausole statutarie che prevedono limiti al diritto di voto (ai sensi dell'art. 2351, comma 3, c.c.) o al possesso azionario (*ex art. 3, comma 1, d.l. n. 332/1994*), le cessioni di diritti reali o di utilizzo relative a beni materiali o immateriali o l'assunzione di vincoli che ne condizionino l'impiego; c) opposizione all'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in un'impresa che svolge un'attività strategica da parte di un soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, qualora l'acquirente venga a detenere, direttamente o indirettamente, anche attraverso acquisizioni successive, per interposta persona o tramite soggetti altrimenti collegati, un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale<sup>60</sup>.

Con riguardo ai poteri legati all'acquisto di partecipazioni, ossia all'imposizione di condizioni e all'opposizione, si è previsto che chiunque acquisisca una partecipazione in un'impresa che svolge attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale sia tenuto a notificare l'acquisizione entro dieci giorni alla Presidenza del Consiglio dei ministri, trasmettendo tutte le informazioni necessarie<sup>61</sup>. Occorre al riguardo segnalare che il legislatore del 2012, a differenza di quanto ha invece previsto, come si vedrà, per i settori di cui all'art. 2, non si era premurato di indicare quale fosse la soglia al cui superamento potesse ritenersi connesso l'eventuale pregiudizio degli interessi pubblici, limitandosi a fare riferimento, tra l'altro per il solo potere di opposizione, a un livello di partecipazione «in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale»<sup>62</sup>, ossia a un criterio assai vago e tale da attribuire un'ampia discrezionalità al Governo<sup>63</sup>.

---

<sup>60</sup> L'art. 1, comma 1, lett. c), d.l. n. 21/2012 precisa che a tal fine si considera ricompresa la partecipazione detenuta da terzi con i quali l'acquirente ha stipulato patti parasociali, ai sensi dell'art. 122 T.U.F. o dell'art. 2341-*bis* c.c.

<sup>61</sup> Cfr. art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012.

<sup>62</sup> Art. 1, comma 1, lett. c), d.l. n. 21/2012.

<sup>63</sup> Sul punto il Servizio Studi del Senato aveva avvertito sulla potenziale criticità di tale disposizione, rilevando che «[l]a norma in esame non fornisce elementi utili a valutare quando il livello di partecipazione al capitale raggiunto mediante acquisto sia “in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale”. Dal tenore della disposizione non appare chiaro se tale requisito debba essere determinato o meno dalla disciplina secondaria di attuazione, anche alla luce dei rilievi sollevati in sede europea» (Senato della Repubblica, Servizio Studi, XVI Legislatura,

Tale discrezionalità, che non trovava riscontro neppure nel previgente regime normativo<sup>64</sup>, sembrava venir meno solo per le società ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati<sup>65</sup>, per le quali si è previsto che la notifica debba essere effettuata qualora l'acquirente venga a detenere, dopo l'acquisizione, una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 120, comma 2, T.U.F.<sup>66</sup>. Tuttavia, come vedremo, a tale anomalia si è ovviato a distanza di qualche anno<sup>67</sup>.

Occorre altresì rilevare come nel settore della difesa e della sicurezza nazionale il legislatore non abbia introdotto discriminazioni fondate sulla nazionalità (è prevista l'esenzione solo per lo Stato e gli enti pubblici), di guisa che i poteri speciali potranno essere esercitati anche nel caso in cui l'acquirente sia italiano.

Per valutare l'esistenza di una minaccia alla difesa e alla sicurezza nazionale, ai fini dell'eventuale esercizio del potere di imporre specifiche condizioni o di opporsi all'acquisizione, il Presidente del Consiglio dei Ministri dovrà, nel rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza, considerare un duplice ordine di circostanze, sintetizzabili come segue: a) adeguatezza, sotto un profilo economico, finanziario, tecnico e organizzativo del potenziale acquirente e del relativo progetto industriale rispetto alla regolare prosecuzione delle attività dell'impresa; b) esistenza di motivi oggettivi che facciano presumere la sussistenza di legami tra l'acquirente e Stati terzi che non riconoscano i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche<sup>68</sup>. Il legislatore ha previsto che fino al decorso del termine per l'imposizione di condizioni o per l'esercizio del potere di opposizione, i diritti di voto

---

Dossier n. 353, A.S. n. 3255, cit., p. 38). Tuttavia, neppure le norme di rango secondario hanno specificato alcunché al riguardo.

<sup>63</sup> Cfr. art. 2, comma 6, d.l. n. 21/2012.

<sup>64</sup> Si rammenta infatti che il potere di opposizione poteva essere esercitato solo con riguardo all'assunzione di partecipazioni rilevanti, per tali intendendosi quelle rappresentanti la ventesima parte del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nelle assemblee ordinarie, benché il Ministro dell'economia e delle finanze potesse fissare, con proprio decreto, una percentuale minore (cfr. art. 2, comma 1, lett. a), d.l. n. 332/1994).

<sup>65</sup> In questo senso L. ARDIZZONE-M. L. VITALI, *op. cit.*, p. 944.

<sup>66</sup> Cfr. art. 1, comma 1, lett. c), d.l. n. 21/2012, il quale prevede altresì che dovranno successivamente essere notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 3 per cento, del 5 per cento, del 10 per cento, del 15 per cento, del 20 per cento e del 25 per cento.

<sup>67</sup> Cfr. *infra*, § 7.2, nel quale si dà conto delle novità apportate dal d.l. n. 105/2019.

<sup>68</sup> Cfr. art. 1, comma 3, d.l. n. 21/2012.

e quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi<sup>69</sup>.

In caso di imposizione di condizioni, la sospensione di tali diritti è prevista anche in caso di inadempimento o violazione delle stesse, per tutto il periodo in cui perdura l'inadempimento o la violazione; inoltre, le delibere eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni o quote, nonché le delibere o gli atti adottati con violazione o inadempimento delle condizioni imposte, sono nulli. La violazione delle condizioni imposte all'acquirente determina altresì, salvo che il fatto costituisca reato, l'irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria<sup>70</sup>. In caso di esercizio del potere di opposizione, l'acquirente non potrà esercitare i diritti di voto e quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale e dovrà cedere le stesse azioni entro un anno<sup>71</sup>. È stata inoltre prevista la nullità delle delibere assembleari eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni. È al riguardo interessante notare come, a differenza di quanto si dirà per il diritto di veto nonché per i poteri di cui all'art. 2, il legislatore non ha previsto che il potere maggiormente invasivo, ossia l'opposizione, possa essere esercitato soltanto qualora l'imposizione di specifiche condizioni, che qui si configura come un potere autonomo, non si riveli sufficiente a tutelare l'interesse pubblico. Ci pare però che tale graduazione dell'intervento pubblico possa essere recuperata alla luce del principio di proporzionalità, tra l'altro espressamente richiamato dall'art. 1, comma 3, d.l. n. 21/2012. Infine, occorre segnalare che l'art. 3 d.l. n. 21/2012, applicabile anche ai settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni prevede che, fermo restando quanto previsto per il potere di opposizione, l'acquisto di partecipazioni da parte di un soggetto esterno all'Unione europea è consentito a condizione di reciprocità, nel rispetto degli accordi internazionali sottoscritti dall'Italia o dall'Unione europea<sup>72</sup>.

---

<sup>69</sup> Cfr. art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012.

<sup>70</sup> Tale sanzione, sulla base di quanto previsto dall'art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012, è pari al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'1 per cento del fatturato realizzato nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio.

<sup>71</sup> L'art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012 prevede che in caso di mancata ottemperanza il tribunale, su richiesta della Presidenza del Consiglio dei ministri, ordini la vendita delle azioni secondo le procedure di cui all'articolo 2359-ter c.c.

<sup>72</sup> Al riguardo è stato osservato che tale previsione «appare in linea con il pressoché unanime orientamento giurisprudenziale espresso della Corte di Giustizia, che ha escluso l'ammissibilità dell'introduzione di una condizione di reciprocità per i paesi *intra UE*» (C. SAN MAURO, *op. ult. cit.*, p. 21). Si veda però S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 725, per il quale l'introduzione della condizione di reciprocità

Per quanto riguarda invece il potere di veto, il quale, com'è stato osservato, riguarda delibere di carattere straordinario, capaci di incidere sul «*business* caratteristico dell'impresa [...] nonché [sul]la titolarità, diretta o indiretta, delle attività strategiche»<sup>73</sup>, l'impresa interessata dovrà notificare alla Presidenza del Consiglio dei ministri un' informativa completa sulla delibera o sull'atto da adottare<sup>74</sup>. Non è previsto un termine entro il quale si deve procedere alla notifica, in quanto la norma si limita a prevedere che essa debba «consentire il tempestivo esercizio del potere di veto»<sup>75</sup>. Al fine di valutare la minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale si dovranno prendere in considerazione i seguenti elementi: 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. A tali criteri di valutazione vengono accostati anche quelli, di cui si è già detto, previsti per l'esercizio dei poteri in caso di acquisto di partecipazioni<sup>76</sup>.

Va sottolineata la previsione per la quale il potere di veto dovrà esercitato nella forma di imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni ogniqualvolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale<sup>77</sup>. In questo caso, dunque, a differenza di quanto previsto nel caso di acquisto di partecipazioni e analogamente a quanto previsto per i settori di cui all'art. 2, l'imposizione di prescrizioni o condizioni<sup>78</sup> non è configurata come un potere

---

«realizza una significativa divergenza rispetto alle raccomandazioni formulate nel 2008 dall'*Investment Committee* dell'OCSE con riferimento alla definizione del regime giuridico da applicare da parte degli Stati membri della stessa OCSE agli "investimenti esteri", persino laddove provenienti da organismi governativi appartenenti alla categoria dei "Fondi Sovrani". Tali raccomandazioni mirano, infatti, a promuovere piuttosto l'adozione di politiche di liberalizzazione dei flussi transfrontalieri di capitali anche su base unilaterale, ossia anche in assenza di condizioni di "reciprocità". Si veda al riguardo quanto riportato nella prima relazione annuale sull'esercizio dei poteri speciali, nella quale si dà conto di alcune perplessità della Commissione circa la previsione della clausola di reciprocità (cfr. *infra*, nt. 134).

<sup>73</sup> A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 117.

<sup>74</sup> Cfr. art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012

<sup>75</sup> Art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012.

<sup>76</sup> Cfr. art. 1, comma 2, d.l. n. 21/2012.

<sup>77</sup> Cfr. art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012.

<sup>78</sup> Non pare particolarmente rilevante la circostanza che per il potere di veto si parli di «condizioni e prescrizioni» mentre il potere esercitabile in caso di acquisto di partecipazioni faccia riferimento solo all'imposizione di «condizioni».

autonomo bensì come una modalità, meno invasiva, del potere inibitorio, alla quale ricorrere ogni qualvolta ciò sia sufficiente a salvaguardare il pubblico interesse. È stato poi previsto che le delibere o gli atti adottati in violazione delle disposizioni comma sono nulli. Inoltre, il Governo può ingiungere alla società e all'eventuale controparte di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore. Infine, si è disposto che, salvo che il fatto costituisca reato, chiunque non osservi le disposizioni in esame è soggetto a una sanzione amministrativa pecuniaria<sup>79</sup>.

Per tutte le tipologie di poteri speciali di cui all'art. 1, nonché, come vedremo per quelle di cui all'art. 2, il Presidente del Consiglio provvede al loro esercizio tramite decreto<sup>80</sup>, da adottarsi, secondo l'originaria formulazione del d.l. n. 21/2012, entro il termine di quindici giorni<sup>81</sup> decorrenti dalla notifica<sup>82</sup>. Nel caso in cui sia necessario richiedere informazioni aggiuntive, tale termine può essere sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle informazioni richieste, che devono essere reso entro il termine di dieci giorni.

A conclusione di questa disamina delle previsioni di cui all'art. 1 d.l. n. 21/2012, occorre far cenno a quanto previsto dal comma 8, il quale ha demandato a un regolamento la definizione della disciplina attuativa di tale articolo, anche con riferimento alle modalità organizzative per lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali. È stato pertanto adottato il decreto del Presidente della Repubblica 19 febbraio 2014, n. 35<sup>83</sup>, attraverso il quale si è proceduto, tra le altre cose, all'individuazione dell'amministrazione responsabile dell'istruttoria e della proposta

---

<sup>79</sup> Secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012, l'ammontare della sanzione è fino al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'1 per cento del fatturato cumulato realizzato dalle imprese coinvolte nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio.

<sup>80</sup> Si deve segnalare quanto previsto dall'art. 1, comma 6, d.l. n. 21/2012, il quale dispone che «[n]el caso in cui le attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, individuate con i decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri di cui al comma 1, si riferiscono a società partecipate, direttamente o indirettamente, dal Ministero dell'economia e delle finanze, il Consiglio dei Ministri delibera, ai fini dell'esercizio dei poteri speciali di cui al medesimo comma, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze. Le notifiche di cui ai commi 4 e 5 sono immediatamente trasmesse dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri al Ministero dell'economia e delle finanze».

<sup>81</sup> Tale termine, come si avrà modo di vedere più avanti, è stato esteso a quarantacinque giorni dal d.l. n. 105/2019 (cfr. *infra*, § 7.2). Va al riguardo segnalato che l'art. 6, comma 7, d.P.R. n. 35/2014 prevede che dal computo di tale termine siano esclusi il sabato, la domenica e le festività nazionali.

<sup>82</sup> Cfr. art. 1, commi 4 e 5, d.l. n. 21/2012.

<sup>83</sup> Decreto del Presidente della Repubblica 19 febbraio 2014, n. 35, *Regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 8, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*.

per l'esercizio dei poteri speciali<sup>84</sup>, all'individuazione dei soggetti tenuti alla notifica, alla definizione dei contenuti della notifica, alla definizione delle procedure per l'esercizio dei poteri speciali e per l'applicazione delle sanzioni pecuniarie, all'introduzione di meccanismi per il monitoraggio delle determinazioni assunte e alla disciplina sulla riservatezza delle informazioni.

### *1.2. I poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.*

La disciplina dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni è recata dall'art. 2 d.l. n. 21/2012. Tale norma si presenta per molti aspetti simmetrica all'art. 1, riservato ai poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, mentre per altri se ne discosta in maniera significativa. Tali differenze, peraltro, non appaiono tutte giustificabili alla luce della diversità dei settori interessati, evidenziando una disciplina che pecca di sistematicità e che pone all'interprete un compito non facile. In questo paragrafo, nell'esaminare le previsioni di cui all'art. 2, si cercherà di dar conto anche delle differenze che intercorrono con la disciplina dell'art. 1.

Innanzitutto, anche per i settori di cui all'art. 2 l'individuazione del concreto ambito di operatività della disciplina è stato demandato alla normazione di rango secondario (anche in questo caso da aggiornare su base triennale). In questo caso il legislatore fa riferimento non già all'attività (come invece previsto all'art. 1) bensì agli attivi, ossia alle reti e agli impianti, ivi compresi quelli necessari ad assicurare l'approvvigionamento minimo e l'operatività dei servizi pubblici essenziali, ai beni ai rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni<sup>85</sup>. È dunque diverso il criterio oggettivo che definisce il perimetro applicativo dei poteri speciali. Va inoltre evidenziato che, a differenza di quanto previsto per i settori della difesa e della sicurezza nazionale e senza

---

<sup>84</sup> Si tratta del Ministero dell'economia e delle finanze per le società direttamente o indirettamente da esso partecipate, oppure, per le altre società, del Ministero della difesa o al Ministero dell'interno, secondo i rispettivi ambiti di competenza, ove occorra tenendo conto della competenza prevalente (cfr. art. 3 d.P.R. n. 35/2014).

<sup>85</sup> Cfr. art. 2, comma 1, d.l. n. 21/2012.

un'apparente ragione<sup>86</sup>, l'individuazione concreta dell'ambito di operatività dei poteri speciali è stata inizialmente rimessa non già a un decreto del Presidente del Consiglio bensì a un regolamento da adottarsi ai sensi dell'art. 17, comma 1, l. n. 400/1988<sup>87</sup>, il quale, come noto, prevede che tali regolamenti siano adottati con decreto del Presidente della Repubblica.

All'individuazione degli attivi di rilevanza strategica si è proceduto per il tramite del decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 85<sup>88</sup>. Per il settore dell'energia<sup>89</sup> tali attivi sono stati individuati nelle reti energetiche di interesse nazionale, e nei relativi rapporti convenzionali, tra cui sono state incluse: a) la rete nazionale di trasporto del gas naturale e relative stazioni di compressione e centri di dispacciamento, nonché gli impianti di stoccaggio del gas; b) le infrastrutture di approvvigionamento di energia elettrica e gas da altri Stati; c) la rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica e relativi impianti di controllo e dispacciamento; d) le attività di gestione connesse all'utilizzo delle reti e infrastrutture di cui alle lettere precedenti. Con riferimento al settore dei trasporti<sup>90</sup>, gli attivi individuati dal decreto sono le reti e gli impianti di interesse nazionale, destinati anche a garantire i principali collegamenti trans-europei, e nei relativi rapporti convenzionali; in particolare si tratta di: a) i porti di interesse nazionale; b) gli aeroporti di interesse nazionale; c) la rete ferroviaria nazionale di rilevanza per le reti trans-europee<sup>91</sup>. Infine, con riferimento al settore delle

---

<sup>86</sup> Tanto che in un momento successivo il legislatore ha ritenuto di dover prevedere, anche per i settori di cui all'art. 2, che si intervenisse mediante decreto del Presidente del Consiglio dei ministri. Tale novità è stata apportata per il tramite del d.l. n. 105/2019 (cfr. *infra*, § 7.2).

<sup>87</sup> Cfr. art. 2, comma 1, d.l. n. 21/2012, il quale prevede altresì la previa acquisizione del parere delle competenti Commissioni parlamentari, non necessaria invece per l'adozione del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri di individuazione delle attività strategiche nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, per il quale si prevede la mera trasmissione preventiva a tali Commissioni (cfr. art. 1, comma 1, d.l. n. 21/2012). Tale asimmetria è stata tuttavia successivamente superata (cfr. *infra*, § 7.2).

<sup>88</sup> Decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 85, *Regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*. Tale decreto ha altresì disciplinato le esenzioni per il caso di operazioni infragruppo, mediante una disciplina analoga a quella prevista per i poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale (cfr. art. 4, commi 2 e 3, d.P.R. n. 85/2014).

<sup>89</sup> Cfr. Art. 1 d.P.R. n. 85/2014.

<sup>90</sup> Cfr. Art. 2 d.P.R. n. 85/2014.

<sup>91</sup> Cfr. F. FORTUNA, *op. cit.*, p. 44, n. 71, il quale segnala che «[l]e competenti Commissioni parlamentari (Commissione IX – Trasporti e Commissione X – Attività produttive) avevano suggerito al Governo di valutare l'opportunità di inserire, tra le reti e gli impianti di rilevanza strategica, anche la rete autostradale, inclusi ponti, viadotti, trafori e infrastrutture similari; il Governo, tuttavia, non ha

comunicazioni<sup>92</sup>, sono state individuate 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, includendovi gli elementi dedicati, anche laddove l'uso non sia esclusivo, per la connettività, la sicurezza, il controllo e la gestione relativi a reti di accesso di telecomunicazioni in postazione fissa.

I poteri speciali esercitabili nei settori di cui all'art. 2, sono, anche in questo caso, di tre tipologie: a) potere di veto nei confronti di determinate delibere, atti e operazioni di carattere straordinario; b) potere di imporre prescrizioni, condizioni, e impegni; c) opposizione all'acquisto di partecipazioni nel capitale di società che detengono attivi strategici. Deve precisarsi che il potere di cui alla lett. b) non è stato configurato, almeno formalmente, come un potere autonomo, ma come una modalità di esercizio dei poteri di veto e di opposizione.

Per quanto riguarda il potere di veto, esso è stato configurato in maniera parzialmente diversa e abbraccia un più ampio spettro di operazioni rispetto a quanto inizialmente previsto per i settori della difesa e della sicurezza nazionale. Esso infatti riguarda, oltre alle delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione già contemplate dall'art. 1, qualsiasi delibera, atto o operazione, adottato da una società che detiene attivi strategici, che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi strategici o il cambiamento della loro destinazione nonché l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia<sup>93</sup>. Si tratta di una previsione che si pone in controtendenza rispetto alla già cennata maggiore incisività dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale e che, come si avrà modo di vedere più avanti, in sede di prassi applicativa è stata oggetto di una vera e propria

---

ritenuto opportuno accogliere tale suggerimento, dal momento che la rete autostradale è gestita da società titolari di un rapporto di concessione, convenzionalmente regolato in maniera tale da prevedere, già da tempo, specifiche e stringenti regole e limitazioni relativamente alle modalità di gestione del bene pubblico concesso e all'attività di controllo esercitabile da parte dello Stato». Tale circostanza merita di essere evidenziata in quanto, come vedremo più avanti, con il d.P.C.m. n. 180/2020, che ha di recente sostituito il d.P.R. n. 85/2014, le reti stradali e autostradali di interesse nazionale sono state incluse tra gli attivi di rilevanza strategica (cfr. *infra*, § 8.3).

<sup>92</sup> Cfr. art. 3 d.P.R. n. 85/2014.

<sup>93</sup> Cfr. art. 2, comma 2, d.l. n. 21/2012.



interpretazione estensiva da parte del Governo, non scevra da profili problematici<sup>94</sup>. Da ultimo, tali asimmetrie sono state superate dal decreto-legge 21 marzo 2022, n. 21, convertito con modificazioni dalla legge 20 maggio 2022, n. 51, che ha uniformato le previsioni relative alle operazioni assoggettabili a controllo nei due settori di cui agli artt. 1 e 2<sup>95</sup>.

A differenza di quanto si registra per i settori di cui all'art. 1, dove non è previsto alcun termine<sup>96</sup>, le suddette delibere, atti e operazioni devono essere notificate entro dieci giorni (e comunque prima che vi sia data attuazione), anche in questo caso fornendo alla Presidenza del Consiglio dei ministri tutte le informazioni necessarie. Il veto potrà essere espresso con riguardo alle delibere, atti e operazioni «che diano luogo a una situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti»<sup>97</sup>. Dalla formulazione adottata dal legislatore appare subito evidente come le condizioni poste per l'esercizio del potere di veto nei settori di cui all'art. 2 siano più rigorose di quelle previste per i settori della difesa e della sicurezza nazionale, per i quali è “sufficiente” una minaccia di grave pregiudizio, priva di ulteriori connotazioni. È invece analogo il meccanismo di modulazione dell'intervento pubblico, essendosi previsto anche in questo caso che il potere di veto debba essere esercitato nella forma di imposizione di condizioni e prescrizioni ogni qualvolta ciò sia sufficiente a tutelare gli interessi pubblici. Sono poi sovrapponibili a quelle di cui all'art. 1 anche le previsioni in materia di sospensione dell'efficacia degli atti sottoposti al veto e quelle che disciplinano le conseguenze (tra cui la nullità delle delibere, atti e

---

<sup>94</sup> Si veda *infra*, § 3.

<sup>95</sup> Cfr. *infra*, § 9.

<sup>96</sup> Tra l'altro, come rilevato anche da V. DONATIVI, *op. ult. cit.*, p. 215 ss., non è chiaro in quale momento debba essere notificata la delibera, l'atto o l'operazione, atteso che per i settori della difesa e della sicurezza nazionale l'art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012 fa espresso riferimento alle delibere o agli atti «da adottare», così sembrando presupporre che la notifica debba essere preventiva, mentre l'art. 2 non contiene un'analogia previsione e introduce il termine di dieci giorni (non previsto all'art. 1), così forse lasciando intendere che la notifica debba essere successiva, come sembrerebbe ricavarsi anche dal fatto che la notifica debba comunque precedere l'attuazione dell'atto (comunque perfezionatosi).

<sup>97</sup> Art. 2, comma 3, d.l. n. 21/2012. Anche in questo caso, così come già visto per l'art. 1, in sede di conversione è venuto meno il riferimento all'effettività della minaccia.

operazioni) e le misure sanzionatorie applicabili in caso di violazione delle suddette prescrizioni normative<sup>98</sup>. Su di esse, pertanto, non ci si soffermerà oltre.

Per quanto riguarda gli altri poteri, è stato previsto che vada notificato entro dieci giorni l'acquisto a qualsiasi titolo, da parte di un soggetto esterno all'Unione europea<sup>99</sup>, di partecipazioni in società che detengono gli attivi strategici di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società<sup>100</sup> (ai sensi dell'art. 2359 c.c. e del T.U.F.), unitamente ad ogni informazione utile alla descrizione generale del progetto di acquisizione, dell'acquirente e del suo ambito di operatività<sup>101</sup>. Diversamente da quanto previsto per i settori della difesa e della sicurezza nazionale, dunque, sono state sottoposte ai poteri speciali le sole acquisizioni da parte di operatori extra-U.E.<sup>102</sup>; inoltre, il controllo è stato circoscritto alle sole acquisizioni di partecipazioni qualificate, tali da determinare l'assunzione del controllo della società<sup>103</sup>. L'esclusione delle acquisizioni da parte di soggetti appartenenti all'U.E. è uno degli aspetti dai quali emergeva con più nettezza il diverso di grado di tutela accordato ai settori della difesa e della sicurezza nazionale rispetto a quelli dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni<sup>104</sup>. Tuttavia, come si

---

<sup>98</sup> Cfr. art. 2, comma 4, d.l. n. 21/2012, il quale dispone, a tal proposito, quanto segue: «Fino alla notifica e comunque fino al decorso dei termini previsti dal presente comma è sospesa l'efficacia della delibera, dell'atto o dell'operazione rilevante. Decorsi i termini previsti dal presente comma l'operazione può essere effettuata. [...] Le delibere o gli atti o le operazioni adottati o attuati in violazione del presente comma sono nulli. Il Governo può altresì ingiungere alla società e all'eventuale controparte di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore. Salvo che il fatto costituisca reato, chiunque non osservi le disposizioni di cui al comma 2 e al presente comma 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».

<sup>99</sup> All'art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012 si chiarisce che «[p]er soggetto esterno all'Unione europea si intende qualsiasi persona fisica o giuridica, che non abbia la residenza, la dimora abituale, la sede legale o dell'amministrazione ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che non sia comunque ivi stabilito».

<sup>100</sup> Su tali aspetti si veda V. DONATIVI, *op. ult. cit.*, p. 82 ss.

<sup>101</sup> Anche in questo caso si considera ricompresa la partecipazione detenuta da terzi con i quali l'acquirente ha stipulato patti parasociali, ai sensi dell'art. 122 del T.U.F. o dell'art. 2341-*bis* c.c. (cfr. art. 2, comma 5, lett. c), d.l. n. 21/2012).

<sup>102</sup> Si deve qui rammentare che, come previsto dall'art. 3 d.l. n. 21/2012, di cui si è già detto (cfr. *supra*, § 1.1), l'acquisto di partecipazioni da parte di un soggetto esterno all'Unione europea è consentito a condizione di reciprocità, nel rispetto degli accordi internazionali sottoscritti dall'Italia o dall'Unione europea.

<sup>103</sup> Ma vedi *infra*, spec. § 9.

<sup>104</sup> Sul punto si veda A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 782, il quale osserva che «i settori dell'art. 2, per quanto strategici, presentano un minor gradiente di rischio per gli interessi primari della nazione, sì da consentire che il Governo intervenga nei soli casi in cui il loro controllo passi nelle mani di soggetti che si collocano al di fuori dello spazio europeo».

avrà modo di vedere, la prassi applicativa ha in alcuni casi condotto a una sostanziale disapplicazione di tale importante distinzione<sup>105</sup>, la quale è stata peraltro successivamente attenuata dai più recenti interventi normativi<sup>106</sup>.

Nel caso in cui l'acquisto di tali partecipazioni comporti «una minaccia di grave pregiudizio agli interessi relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti»<sup>107</sup>, l'efficacia dell'acquisto potrà essere condizionata all'assunzione, da parte dell'acquirente, di impegni diretti a garantire la tutela di tali interessi<sup>108</sup>. Il potere di opposizione potrà invece essere esercitato «[i]n casi eccezionali di rischio per la tutela dei predetti interessi, non eliminabili attraverso l'assunzione degli impegni di cui [sopra]»<sup>109</sup>. In questo caso, dunque, oltre a riproporsi il già visto meccanismo di graduazione dell'intervento autoritativo, il legislatore ha altresì individuato il presupposto (ulteriore) che legittima l'esercizio del potere più invasivo dell'autonomia privata, sì da limitare in maniera più significativa la discrezionalità del Governo.

L'art. 2, analogamente a quanto si è visto per il potere di opposizione nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, detta poi delle previsioni riguardanti la sospensione dei diritti di voto e di quelli aventi contenuto patrimoniale, la cessione delle partecipazioni in caso di esercizio dell'opposizione e le misure sanzionatorie in caso di violazioni delle disposizioni normative<sup>110</sup>. Anche in questo caso, atteso che si

---

<sup>105</sup> Si veda *infra*, § 3.

<sup>106</sup> Cfr. *infra*, §§ 8.2.1 e 9.

<sup>107</sup> Art. 2, comma 6, d.l. n. 21/2012. Al riguardo, come osservato dal Servizio Studi del Senato, «[r]ispetto alla formulazione della norma in esame, il precedente comma 3 subordina l'esercizio del potere di veto all'esistenza di una situazione eccezionale di minaccia di grave pregiudizio per i suddetti interessi (peraltro qualificati come pubblici e non essenziali); sembra dunque che la legge richieda condizioni più stringenti per l'attivazione del potere di veto dell'esecutivo nei confronti di delibere, atti e operazioni concernenti *asset* strategici, rispetto a quelle previste per esercitare i poteri di opposizione/apposizione di condizioni all'acquisto di partecipazioni di controllo» (Senato della Repubblica, Servizio Studi, XVI Legislatura, Dossier n. 353, A.S. n. 3255, cit., p. 60).

<sup>108</sup> Cfr. art. 2, comma 6, d.l. n. 21/2012.

<sup>109</sup> Art. 2, comma 6, d.l. n. 21/2012.

<sup>110</sup> In particolare, l'art. 2, comma 6, d.l. n. 21/2012 prevede, al riguardo, quanto segue: «Fino alla notifica e, successivamente, fino al decorso del termine per l'eventuale esercizio del potere di opposizione o imposizione di impegni, i diritti di voto o comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale connessi alle azioni o quote che rappresentano la partecipazione rilevante sono sospesi. Decorsi i predetti termini, l'operazione può essere effettuata. Qualora il potere sia esercitato nella forma dell'imposizione di impegni all'acquirente, in caso di inadempimento, per tutto il periodo in cui perdura l'inadempimento medesimo, i diritti di voto o comunque i diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni o quote che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi. Le delibere eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni o quote, o comunque

tratta di misure pressoché identiche a quelle previste dall'art. 1 e delle quali si è quindi già discusso, riteniamo di non dover indugiare oltre. Va però in questa sede segnalato che il confronto tra le disposizioni dell'art. 1 e quelle dell'art. 2 ha fatto emergere un'inspiegabile asimmetria con riferimento alle sanzioni previste per la violazione degli obblighi di notifica. Infatti, con riferimento ai settori di cui all'art. 1 sembrava essere prevista una sanzione solo per la mancata notifica relativa all'adozione delle delibere ivi previste, mentre, al contrario, nei settori di cui all'art. 2 tale sanzione sembrava applicabile solo in caso di omessa notifica per l'acquisto di partecipazioni<sup>111</sup>.

Per tutte le tipologie di poteri previsti dall'art. 2, si è previsto che il loro esercizio debba avvenire «esclusivamente sulla base di criteri oggettivi e non discriminatori»<sup>112</sup>. A tal fine il Governo deve considerare, avuto riguardo alla natura dell'operazione: a) l'esistenza di motivi oggettivi che facciano presumere la sussistenza di legami tra l'acquirente e Stati terzi che non riconoscano i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche; b) l'idoneità dell'assetto risultante dall'atto giuridico o dall'operazione (tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente) a garantire la sicurezza e la continuità degli approvvigionamenti nonché il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti.

Per quanto riguarda le modalità di esercizio dei poteri previsti dall'art. 2, non si registra alcuna differenza rispetto alle previsioni dettate per i settori della difesa e della sicurezza nazionale. Anche per i settori dell'energia, dei trasporti e delle

---

le delibere o gli atti adottati con violazione o inadempimento delle condizioni imposte, sono nulli. L'acquirente che non adempia agli impegni imposti è altresì soggetto, salvo che il fatto costituisca reato, a una sanzione amministrativa pecuniaria pari al doppio del valore dell'operazione, e comunque non inferiore all'1 per cento del fatturato realizzato nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio. In caso di esercizio del potere di opposizione l'acquirente non può esercitare i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, e dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza il tribunale, su richiesta del Governo, ordina la vendita delle suddette azioni secondo le procedure di cui all'articolo 2359-ter del codice civile. Le deliberazioni assembleari eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni sono nulle».

<sup>111</sup> Vedremo nel prosieguo come tali incongruenze siano state superate attraverso il d.l. n. 148/2017 e il d.l. n. 105/2019 (cfr. *infra*, §§ 4 e 7.2).

<sup>112</sup> Art. 2, comma 7, d.l. n. 21/2012.

comunicazioni è stato infatti previsto che i poteri si esercitano mediante decreto del Presidente del Consiglio<sup>113</sup> entro quindici giorni<sup>114</sup> (secondo quanto inizialmente previsto dal d.l. n. 21/2012<sup>115</sup>); anche in questo caso si è previsto che i termini possono essere sospesi qualora si renda necessario acquisire informazioni aggiuntive) decorrenti dalla notifica<sup>116</sup>.

Va altresì segnalato che la residualità e l'eccezionalità dell'intervento pubblico a cui si è avuto modo di far cenno in occasione dell'analisi delle singole prerogative previste dall'art. 2 è stata ribadita e precisata dal citato d.P.R. n. 85/2014, il quale ha previsto che «i poteri speciali di cui all'articolo 2 [...] si applicano nella misura in cui la tutela degli interessi essenziali dello Stato previsti dal medesimo articolo 2, ivi compresi quelli connessi ad un adeguato sviluppo infrastrutturale, non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore, anche di natura convenzionale connessa ad uno specifico rapporto concessorio»<sup>117</sup>.

Infine, va dato atto della previsione, anche questa del tutto simmetrica a quella prevista dall'art. 1, che ha attribuito a un regolamento (*ex* art. 17, comma 1, l. n. 400/1988) il compito di definire la disciplina di attuazione dell'art. 2, anche con riferimento alle modalità organizzative per lo svolgimento delle attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali<sup>118</sup>. A ciò si è provveduto per il tramite del decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 86<sup>119</sup>, attraverso il quale sono state

---

<sup>113</sup> Con una disposizione analoga a quella prevista per i settori della difesa e della sicurezza nazionale si prevede che «[n]el caso in cui le attività [*rectius*: gli attivi] di rilevanza strategica individuate con i regolamenti di cui al comma 1 si riferiscono a società partecipate, direttamente o indirettamente, dal Ministero dell'economia e delle finanze, il Consiglio dei Ministri delibera [...] su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, sentiti il Ministro dello sviluppo economico e il Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, per i rispettivi ambiti di competenza. Le notifiche di cui ai commi 2 e 5 sono immediatamente trasmesse dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri al Ministero dell'economia e delle finanze» (art. 2, comma 8, d.l. n. 21/2012).

<sup>114</sup> Cfr. art. 2, commi 4 e 6, d.l. n. 21/2012.

<sup>115</sup> Analogamente a quanto avvenuto per i poteri di cui all'art. 1 d.l. n. 21/2012, tale termine è stato esteso a quarantacinque giorni dal d.l. n. 105/2019 (cfr. *infra*, § 7.2).

<sup>116</sup> Anche in questo caso si escludono dal computo del termine il sabato, la domenica e le festività nazionali (cfr. art. 6, comma 7, d.P.R. n. 86/2014).

<sup>117</sup> Art. 4, comma 1, d.P.R. n. 85/2014.

<sup>118</sup> Cfr. art. 2, comma 9, d.l. n. 21/2012.

<sup>119</sup> Decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 86, *Regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 9, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56.*

introdotte disposizione simmetriche a quelle previste dal d.P.R. n. 35/2014 per i settori della difesa e della sicurezza nazionale<sup>120</sup>.

## 2. Alcune considerazioni sulla disciplina del d.l. n. 21/2012.

Nei precedenti paragrafi si è avuto modo di esaminare, per quanto non analiticamente, la disciplina prevista dal d.l. n. 21/2012. Ne è emerso un regime differenziato, in cui, come si era anticipato, nell'ambito dei settori della difesa e della sicurezza nazionale al Governo risulta essere conferito un più ampio margine di intervento<sup>121</sup>. A mo' di riepilogo e per cercare di mettere ordine, gli aspetti della disciplina dai quali si evince questa tutela a doppia intensità<sup>122</sup>, fotografando il sistema al 2012, possono essere così riassunti: 1) con riguardo ai presupposti per l'esercizio dei poteri speciali, nei settori di cui all'art. 1 si è previsto che debba ricorrere una «minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale»<sup>123</sup>, mentre nei settori di cui all'art. 2 è necessario che sussistano: a) per il potere di veto, 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»<sup>124</sup>, b) per l'imposizione di impegni all'acquisto di partecipazioni una «minaccia di grave pregiudizio [a tali] interessi essenziali dello Stato»<sup>125</sup>; c) per il

---

<sup>120</sup> Per quanto riguarda le amministrazioni responsabili dell'istruttoria e della proposta, si tratta in questo caso del Ministero dell'economia e delle finanze per le società direttamente o indirettamente da esso partecipate, e del Ministero dello sviluppo economico o del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, secondo i rispettivi ambiti di competenza, ove occorra tenendo conto della competenza prevalente (cfr. art. 3 d.P.R. n. 35/2014).

<sup>121</sup> Sul punto si veda A. GEMMI, *La golden power come potere amministrativo. Primi spunti per uno studio sui poteri speciali e sul loro rafforzamento*, in *Pers. Amm.*, 2020, 1, p. 391, per il quale, nonostante la maggiore intensità che sembra essere collegata ai poteri speciali nei settori di cui all'art. 1, «i due articoli non sembrano configurare un intervento qualitativamente diverso, ed il carattere di "eccezionalità" non sembra del tutto estraneo nemmeno al settore della difesa e sicurezza nazionale».

<sup>122</sup> Come si è già detto, un'eccezione era rappresentata dalla previsione per la quale il potere di veto nei settori di cui all'art. 2 aveva ad oggetto una più ampia serie di atti e operazioni rispetto a quelli contemplati per i settori della difesa e della sicurezza nazionale (cfr. *supra*, § 1.2). Tuttavia, con il d.l. n. 21/2022 tale asimmetria è stata superata (cfr. *infra*, § 9).

<sup>123</sup> Cfr. art., 1 comma 1, d.l. n. 21/2012.

<sup>124</sup> Art. 2, comma 3, d.l. n. 21/2012.

<sup>125</sup> Art. 2, comma 6, d.l. n. 21/2012.

potere di opposizione all'acquisto di partecipazioni «casi eccezionali di rischio per la tutela dei predetti interessi, non eliminabili attraverso l'assunzione degli impegni»<sup>126</sup>; 2) nei settori di cui all'art. 1, si è prevista l'applicabilità del potere di opposizione e di quello di imposizione di condizioni senza discriminazioni relative alla nazionalità dell'acquirente (sono sottratti ai *golden powers* solo gli acquisti compiuti dallo Stato italiano, dagli enti pubblici italiani e dai soggetti da essi controllati), mentre nei settori di cui all'art. 2 si è previsto l'esercizio dei poteri speciali nei soli confronti di acquirenti esterni all'Unione europea<sup>127</sup>; 3) nei settori di cui all'art. 1 non è stata prevista una soglia minima di rilevanza delle partecipazioni<sup>128</sup> (tranne per il caso di società quotate, per le quali valgono le soglie di cui all'art. 120 T.U.F.) e si è ricollegato l'esercizio del potere di opposizione alla presenza di «un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale»<sup>129</sup>, mentre nei settori di cui all'art. 2 si è fatto riferimento ai soli acquisti che determinino l'assunzione del controllo della società *target*.

La maggiore pervasività dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale si può spiegare, come si è accennato, in considerazione della maggiore rilevanza degli interessi coinvolti, ma anche alla luce della circostanza che i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni sono oggetto già di regolazione da parte delle autorità di settore, di guisa che, al fine di evitare un'espropriazione delle funzioni attribuite a quelle autorità e una pericolosa sovrapposizione dei piani di intervento nonché per superare i rilievi mossi dalla Commissione nell'ambito dell'ultima procedura di infrazione<sup>130</sup>, il legislatore ha dovuto configurare i poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 come residuali rispetto alla tutela già apprestata dall'intervento regolatorio. Del resto, il rischio di una siffatta “confusione” tra le diverse modalità di intervento pubblico nell'economia appare viepiù evidente nella nuova disciplina, dove, alla luce della “generalizzazione” dell'ambito di applicazione dei poteri speciali, ormai affrancati dai processi di privatizzazione ed estesi a tutte le

---

<sup>126</sup> *Ibidem*.

<sup>127</sup> Vedi però *infra*, § 3. Sulle novità in tal senso apportate dal d.l. n. 21/2022 si veda *infra*, § 9.

<sup>128</sup> Ma si veda *infra*, § 7.2.

<sup>129</sup> Art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012. Come si è già visto, per il potere di imporre condizioni non pare che debba sussistere neppure tale requisito minimo.

<sup>130</sup> Cfr. *supra*, Capitolo secondo, § 5.

società operanti nei settori strategici, si è reso ancor più palese che oggetto di tutela non è la singola società bensì (per il tramite di essa) l'intero settore economico di volta in volta interessato, sì che, ad avviso di alcuni, lo Stato verrebbe in tal modo ad assumere «il ruolo di *regulator* [,] quasi di *authority*»<sup>131</sup>.

## 2.1. I nuovi poteri speciali alla luce del diritto dell'Unione europea.

A questo punto, l'analisi ci pare matura per trarre alcune considerazioni di sistema. In primo luogo, va verificato se il nuovo assetto dei poteri speciali, come scaturito dalla *große Reform* del 2012, abbia effettivamente raggiunto il suo primo vero obiettivo, ossia quello di rendere la disciplina italiana conforme all'ordinamento euro-unitario<sup>132</sup>. Sotto questo punto di vista, oltre a una più puntuale definizione dei settori nei quali è ammesso l'esercizio dei poteri speciali (si abbandona il rimando, invero assai vago, agli «altri pubblici servizi» contenuto nell'art. 2 d.l. n. 332/1994), sono state specificate, all'interno dei settori, le specifiche attività e gli specifici attivi di rilevanza strategica, sì che il perimetro oggettivo dell'intervento pubblico risulta puntualmente individuato. Inoltre, la disciplina recata dal d.l. n. 21/2012 ha avuto l'indubbio pregio di meglio precisare, sotto il profilo oggettivo, i presupposti e i criteri di esercizio dei

---

<sup>131</sup> L. ARDIZZONE-M. L. VITALI, *op. cit.*, p. 921. Va comunque evidenziato come non si possa parlare, per i poteri speciali, di un vero e proprio sistema di regolazione, come sostiene chi osserva che «[...] la natura degli interessi tutelati, che attengono alla sicurezza nazionale in senso ampio, impone pur sempre, ai fini del concreto esercizio dei poteri, una valutazione politica (o di alta amministrazione), che, come tale, non può che promanare dai vertici del potere esecutivo, laddove invece un modello regolatorio in senso proprio difficilmente può prescindere dall'esistenza di un'autorità indipendente» (A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 749 s.).

<sup>132</sup> Del resto, ciò emerge con nettezza dal preambolo del d.l. n. 21/2012: «Ritenuta la straordinaria necessità ed urgenza di modificare la disciplina normativa in materia di poteri speciali attribuiti allo Stato nell'ambito delle società privatizzate, oggetto della procedura d'infrazione n. 2009/2255 - allo stadio di decisione di ricorso ex articolo 258 TFUE - in quanto lesiva della libertà di stabilimento e della libera circolazione dei capitali garantite da Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) [...]». Si veda anche la relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 21/2012, nella quale, dopo una ricostruzione della vicenda che ha riguardato i poteri speciali, si legge quanto segue: «Si è dunque ritenuto indispensabile lavorare alla predisposizione di un progetto di riforma, elaborato tenendo conto della giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea che, anche qualora non dovesse accogliere tutti i rilievi mossi dalla Commissione europea, porterebbe la Corte stessa ad effettuare una valutazione di compatibilità con il diritto dell'Unione europea rispetto al nuovo testo. In considerazione, quindi, della straordinaria necessità e urgenza di modificare la disciplina normativa italiana in materia di poteri speciali attribuiti allo Stato nell'ambito delle società privatizzate, oggetto della citata procedura d'infrazione n. 2009/2255, è stato predisposto il presente decreto-legge».



poteri speciali, specificando, ed è questa una novità assoluta, gli elementi sui quali si può appuntare la valutazione del Governo (ossia l'adeguatezza dell'assetto societario scaturente dall'operazione alla preservazione degli interessi pubblici e l'esistenza di motivi che facciano temere il legame tra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto, ecc.). In un'ottica di garanzia, rileva anche la procedimentalizzazione dei poteri governativi, del tutto assente nel previgente regime normativo.

In linea teorica, questi interventi dovrebbero consentire di ridurre (ma non certo di eliminare) i margini di discrezionalità connessi all'esercizio dei poteri speciali e di rendere maggiormente prevedibile l'azione del Governo, in ossequio agli orientamenti della Commissione e della Corte di giustizia. A ciò si aggiunga che, come si è più volte detto, negli ambiti per i quali è prevista una regolamentazione di settore l'esercizio dei poteri speciali si configura, quantomeno formalmente, come residuale.

Il raggiungimento di un assetto coerente con l'ordinamento sovranazionale parrebbe del resto confermato dal fatto che, se si eccettua la richiesta di chiarimenti relativa al d.P.C.m. n. 129/2013, riguardante in realtà un aspetto assai marginale della disciplina<sup>133</sup> e una successiva richiesta di chiarimenti del 2014<sup>134</sup>, successivamente all'entrata in vigore del nuovo regime normativo nessun ulteriore rilievo è stato fatto pervenire dalla Commissione, la quale ha formalmente archiviato la procedura di infrazione avviata nel 2009 (riguardante la vecchia disciplina) il 15 febbraio 2017. La stessa dottrina ha espresso un giudizio complessivamente positivo sulla nuova

---

<sup>133</sup> Cfr. *supra*, § 1.1.

<sup>134</sup> Se ne dà conto nella prima relazione annuale sui poteri speciali (Camera dei deputati, XVII Legislatura, *Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (aggiornata al 30 giugno 2016)*, Doc. CCXLIX n. 1): «In data 2.10.2014, la Commissione europea (Direzione Mercato interno) ha inviato un'ulteriore richiesta di informazioni informale chiedendo chiarimenti su alcuni aspetti della nuova normativa. A febbraio 2015 sono state trasmesse alla Commissione europea le risposte ai quesiti posti alle Autorità italiane dalla Direzione Generale Mercato Interno. Con riferimento a due aspetti specifici della normativa nazionale è ancora in corso una istruttoria da parte dei Servizi della Commissione. Pertanto, ad oggi, la procedura d'infrazione ancora non è stata formalmente archiviata. In considerazione del fatto che la procedura d'infrazione è stata avviata nel 2009 sulla vecchia normativa (decreto legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474), e che le autorità italiane non hanno mai attivato l'esercizio dei poteri speciali né la clausola di reciprocità (su cui permangono alcuni dubbi della Commissione), la procedura d'infrazione, seppur formalmente aperta, non desta particolare preoccupazione».

disciplina<sup>135</sup>, salvo evidenziare singoli aspetti problematici, sui quali abbiamo già avuto modo di soffermarci nell'ambito dell'esame delle disposizioni dettaglio e sui quali quindi non torneremo.

Uno degli aspetti che ci pare però meriti qualche riflessione aggiuntiva è l'introduzione di una nuova tipologia di potere, ossia quello di imporre condizioni, prescrizioni e impegni, che pare ispirato alle *mitigation measures* previste dal sistema statunitense di controllo degli investimenti stranieri<sup>136</sup>. Si è detto che si tratta di una prerogativa che appare espressione del principio di proporzionalità, in quanto consente di evitare il ricorso alle misure maggiormente invasive (l'opposizione e il veto) qualora l'interesse pubblico sia comunque salvaguardato attraverso tale intervento. La previsione di questi poteri attribuisce una flessibilità tale che dovrebbe consentire al Governo di individuare il livello adeguato di tutela dell'interesse pubblico, di modo da assicurare alla libertà di impresa il "minimo sacrificio indispensabile". Se ciò è certamente vero, v'è però da sottolineare che né il d.l. n. 21/2012 né la disciplina secondaria definiscono il contenuto di tali condizioni e prescrizioni, le quali, come avremo modo di vedere, nella prassi applicativa hanno assunto la forma di misure di tipo comportamentale (si pensi, ad esempio, all'obbligo di garantire la continuità delle attività di produzione) o strutturale (si pensi, ad esempio, all'obbligo di adottare misure di carattere organizzativo)<sup>137</sup>. Si tratta, dunque, di una fattispecie aperta<sup>138</sup>, in grado di attribuire al Governo un ampio potere discrezionale<sup>139</sup>, «i cui argini si rinvergono unicamente nella proporzionalità dell'intervento, nella coerenza delle misure rispetto alle finalità perseguite dal [d.l. n. 21/2012] e nei limiti che discendono dal quadro normativo generale»<sup>140</sup>. Un'impostazione di questo tipo, se si considera l'attenzione

---

<sup>135</sup> In questo senso, ad esempio, E. FRENI, *op. ult. cit.*, p. 32, per la quale il nuovo sistema «semberebbe aver superato i limiti di compatibilità con l'ordinamento comunitario risultando potenzialmente idoneo ad evitare l'ennesima sentenza di condanna da parte della Corte di giustizia». Di diverso avviso è R. MAGLIANO, *Il labile confine tra tutela degli interessi nazionali e «sviamento protezionistico»*, in *Dir. comm. internaz.*, 2014, p. 333, la quale ritiene che il nuovo sistema «presti ancora il fianco ad una serie di riserve connesse all'ampiezza del dettato normativo».

<sup>136</sup> Su tale sistema si veda *infra*, nt. 150.

<sup>137</sup> Cfr. al riguardo F. BASSAN, *op. cit.*, p. 64, e F. FORTUNA, *op. cit.*, p. 33.

<sup>138</sup> Parla di «provvedimento a contenuto atipico» A. GEMMI, *Il principio di legalità tra authorities e golden power: quale spazio per i poteri impliciti*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2021, p. 392.

<sup>139</sup> Si veda al riguardo A. GEMMI, *op. cit.*, p. 412 ss., ove anche un tentativo di individuare dei limiti agli obblighi che possono essere imposti agli operatori economici.

<sup>140</sup> A. TRISCORNIA, *op. cit.*, spec. p. 786.

riservata dalle istituzioni europee al principio della certezza del diritto, potrebbe non essere esente da censure. A ciò deve aggiungersi che tale potere può risultare di un livello di intrusività particolarmente elevato, in virtù del suo carattere “conformativo” dell’attività economica privata<sup>141</sup>, a differenza del veto e dell’opposizione, che sono misure a carattere negativo. Sarebbe stato pertanto auspicabile che il legislatore, pur non sottraendo al Governo i margini di discrezionali necessari per assicurare la più adeguata tutela dell’interesse pubblico, avesse provveduto a una loro tipizzazione, al fine di garantire la prevedibilità dell’azione amministrativa.

Vi è poi da segnalare che, se dal punto di vista oggettivo si è assistito a un’effettiva delimitazione dell’ambito applicativo dell’intervento pubblico, da quello soggettivo la scelta legislativa (non imposta dal diritto sovranazionale) di sottrarre i poteri speciali al loro ruolo di «congegno propedeutico alla privatizzazione sostanziale delle imprese un tempo pubbliche»<sup>142</sup> ha determinato una sensibile estensione della platea dei soggetti destinatari di tali poteri, potenzialmente applicabili a un numero relevantissimo di imprese. Sebbene tale profilo non paia rilevare ai fini della compatibilità con il diritto euro-unitario<sup>143</sup>, si tratta comunque di un aspetto da evidenziare, tanto che vi è chi ha parlato di una «paradossale evoluzione»<sup>144</sup> dei poteri speciali nell’ordinamento italiano, poiché, in virtù della combinazione delle novità introdotte dal d.l. n. 21/2012, il campo di applicazione delle prerogative governative non risulta affatto ridotto e anzi ne esce notevolmente ampliato. Tra l’altro, l’abbandono (opportuno) della clausola statutaria, che ha interrotto quel (pur flebile) legame con il diritto societario che ancora connotava la previgente disciplina, ha avuto come “effetto collaterale” l’introduzione di un elemento di incertezza nella nuova

---

<sup>141</sup> Si è al riguardo osservato che in questi casi il confine con la regolamentazione di settore rischia di essere più sfumato, similmente a quanto accade nel rapporto tra questa e la disciplina antitrust generale (cfr. M. LAMANDINI, *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 689).

<sup>142</sup> A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 147.

<sup>143</sup> Non si rinviene, infatti, né negli orientamenti della Commissione né nella giurisprudenza della Corte di giustizia alcun elemento che possa far ritenere che la conformità delle *golden shares* dipenda dall’estensione soggettiva di tali misure.

<sup>144</sup> In questi termini L. TORCHIA, *Politica industriale e regolazione*, in *Riv. reg. merc.*, 2015, 1, p. 4: «A fronte delle obiezioni comunitarie, che vedevano in quella disciplina una sproporzionata garanzia di poteri speciali allo stato azionista, lo Stato si è spogliato della qualità di azionista e si è dotato del *golden power*. Il governo nazionale ha così acquisito ampi poteri di veto, intervento, controllo e direzione su un numero di imprese assai superiore rispetto a quelle in cui era presente come azionista».

disciplina, atteso che, venuti meno quegli «indici formali incontestabili»<sup>145</sup>, non è sempre agevole (si pensi a un operatore straniero) comprendere, alla luce delle disposizioni normative, se una determinata operazione rientri o meno nel raggio di applicazione dei poteri speciali<sup>146</sup>. Per più ampie considerazioni su questa (per certi versi bizzarra) evoluzione, si ritiene di rimandare alle osservazioni conclusive, soprattutto perché, come avremo modo di vedere, i più recenti interventi normativi hanno considerevolmente ampliato l'ambito di operatività dei poteri speciali, in tal modo accentuando ulteriormente il distacco dalla disciplina prevista dal d.l. n. 332/1994.

Qui ci pare intanto potersi affermare che il legislatore interno, costretto a intervenire a causa della minaccia di una nuova censura da parte del giudice europeo, abbia colto l'occasione per adeguare i poteri speciali al mutato contesto economico globale. Al riguardo, la dottrina ha infatti evidenziato come la più importante novità del nuovo sistema è «lo spostamento dell'intervento da un piano soggettivo a uno oggettivo, che ha trasformato la disciplina specifica sulle *golden shares* in una norma generale in materia di investimenti (di portafoglio o diretti, esteri o nazionali) nei settori strategici»<sup>147</sup>, sulla falsariga di analoghi provvedimenti nel frattempo adottati anche in altri Stati membri dell'Unione europea<sup>148</sup> e, secondo alcuni<sup>149</sup>, avvicinando il sistema

---

<sup>145</sup> Così, con riferimento alle clausole statutarie, A. SACCO GINEVRI, *I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia*, cit., p. 5.

<sup>146</sup> A tal proposito vi è stato chi ha auspicato che le società potenzialmente destinatarie dei poteri speciali procedano volontariamente alla modifica dei loro statuti «al fine di fornire ai terzi potenziali investitori un'informazione esauriente in merito all'assoggettamento dei trasferimenti partecipativi e di talune operazioni societarie alla procedura di notifica al Governo e, in ultima analisi, al teorico esercizio dei poteri speciali da parte dello Stato» (A. SACCO GINEVRI-F. M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 125).

<sup>147</sup> F. BASSAN, *op. cit.*, p. 77 s.

<sup>148</sup> In particolare, si tratta delle discipline che erano state introdotte in Francia e in Germania. Con riguardo all'ordinamento francese, con il decreto 30 dicembre 2005, n. 2005-1739 (che ha attuato le previsioni del Codice monetario e finanziario, così come modificato dalla legge 9 dicembre 2004, n. 2004-1343) è stato previsto un sistema di autorizzazione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze in caso di acquisizione di partecipazioni in imprese strategiche. L'ambito di applicazione di tale disciplina è stato poi esteso per il tramite del decreto 14 maggio 2014, n. 2014-479 (cosiddetto decreto Alstom, poiché adottato in coincidenza del tentativo di acquisizione dell'omonima società); su quest'ultimo decreto si veda A. PERICU, *Il Decreto Alstom: illustrazione della disciplina e prime valutazioni di compatibilità con il diritto comunitario*, in *Riv. reg. merc.*, 2014, 2, p. 290 ss. Per quanto riguarda la Germania, nel 2008, attraverso la modifica dell'*Aussenwirtschaftsgesetz* (AWG) e dell'*Aussenwirtschaftsverordnung* (AWV) è stato previsto un meccanismo di controllo (successivo) degli investimenti *extra* UE che consente di impedire l'acquisito di partecipazioni in caso di pericolo per l'ordine pubblico o la sicurezza. Per un'esame di tali discipline cfr. S. ALVARO-P. CICCAGLIONI, *I Fondi Sovrani e la regolazione degli investimenti nei settori strategici*, CONSOB, *Discussion papers*, 2012, 3, p. 28.

<sup>149</sup> Cfr. in particolare A. COMINO, *op. cit.*, *passim*.

italiano a quello di controllo degli investimenti esteri in vigore negli Stati Uniti<sup>150</sup>. Questa trasformazione può essere ricollegata, oltre che alla tendenza ad attribuire allo Stato più ampi poteri di intervento nell'economia a seguito della crisi del 2008<sup>151</sup>, all'aumentare, soprattutto a partire dalla seconda metà degli anni 2000, degli investimenti provenienti da fondi sovrani<sup>152</sup>, ossia da «fond[i] di investimento istituit[i] o possedut[i] da un Governo, un'autorità monetaria nazionale o, comunque, da un'agenzia pubblica»<sup>153</sup>, e dal connesso timore di manovre speculative e di «investimenti non [...] effettuati per motivazioni economiche ma per finalità

---

<sup>150</sup> Si fa riferimento alle attività del *Committee on Foreign Investment in the United States* (CFIUS), al quale è affidato il controllo degli investimenti stranieri negli Stati Uniti. Si tratta di un comitato interdipartimentale istituito nel 1975 e presieduto dal *Secretary of the Treasury* e composto dai vertici di altri Dipartimenti. Inizialmente al CFIUS era attribuiti esclusivamente compiti di monitoraggio degli investimenti. Nel corso degli anni il sistema di controllo degli investimenti esteri è stato oggetto di significative revisioni, a partire dal 1988, quando, con il cosiddetto *Exon-Florio Amendment*, è stato attribuito al Presidente degli Stati Uniti il potere di sospendere o impedire fusioni, acquisizioni o scalate di società statunitensi qualora ciò possa essere di pregiudizio alla sicurezza nazionale. Nel frattempo, i poteri istruttori venivano attribuiti al CFIUS. Ulteriori modifiche sono state apportate nel 1992, con il cosiddetto *Byrd Amendment*, nel 2007, per il tramite del FINSA (*The Foreign Investment & National Security Act*), e nel 2018, attraverso il FIRRMA (*The Foreign Investment Risk Review Modernization Act*). L'attuale sistema si caratterizza per il ruolo centrale svolto dal CFIUS, il quale ha, *inter alia*, poteri di controllo, prescrittivi e di raccomandazione al Presidente degli Stati Uniti per l'esercizio del potere di sospensione e di opposizione. Particolare rilevanza assumono le *mitigation measures* che, a differenza della sospensione e dell'opposizione (prerogativa esclusiva del Presidente), sono di diretta competenza del CFIUS; si tratta di condizioni che accedono all'operazione sottoposta a scrutinio e che appaiono per certi versi assimilabili all'analogo potere introdotto nel nostro ordinamento dal d.l. n. 21/2012 (ci si riferisce, ovviamente, al potere di imporre condizioni, prescrizioni e impegni). Una caratteristica da sottolineare, in quanto rappresenta una differenza sostanziale rispetto al modello italiano, è che le decisioni presidenziali sono per legge sottratte al sindacato giurisdizionale. Del resto, anche in virtù dell'ampiezza del significato che in quell'ordinamento assume il concetto di sicurezza nazionale, al Presidente è attribuita una «quasi illimitata discrezionalità» (R. GAROFOLI, *Il controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit., p. 100), dalla quale emerge una «impronta fortemente politica» (*ibidem*) del controllo degli investimenti. Sul controllo degli investimenti negli Stati Uniti si vedano, *ex multis*, M. L. MERRILL, *Overcoming CFIUS Jitters: A Practical Guide for Understanding the Committee on Foreign Investment in the United States*, in *Quinnipiac Law Review*, 30, 2011, p. 1 ss.; A. GUACCERO-E. J. PAN-M. CHESTER, *Investimenti stranieri e fondi sovrani: forme di controllo nella prospettiva comparata USA-Europa*, in *Riv. Soc.*, 2008, p. 1359 ss.; A. ARESU-M. NEGRO, *La geopolitica della protezione. Investimenti e sicurezza nazionale: gli Stati Uniti, l'Italia e l'UE*, Città di castello, 2019, p. 25 ss.; C. MANN, *The global rush toward foreign direct investment screening: lessons from the United States*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit. Per un'analisi comparata con i poteri speciali nell'ordinamento italiano, così come riformati nel 2012, si veda, in particolare, A. COMINO, *op. cit.*, spec. p. 1028 ss.

<sup>151</sup> Cfr. *supra*, Capitolo secondo, § 6.

<sup>152</sup> Sugli investimenti dei fondi sovrani, si vedano, tra gli altri, F. BASSAN, *Una regolazione per i Fondi Sovrani*, in *Merc. conc. reg.*, 2009, p. 65 ss.; A. GIGANTE-A. LIGUSTRO, *Il diritto internazionale degli investimenti di fronte alla sfida dei fondi sovrani*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2010, p. 1179 ss.; S. M. CARBONE, «Golden share» e fondi sovrani, cit.

<sup>153</sup> S. ALVARO-P. CICCAGLIONI, *op. cit.*, p. 5, i quali, a loro volta, richiamano la definizione elaborata dall'*International Working Group of Sovereign Wealth Funds* (IWG), costituito dal Fondo Monetario Internazionale.

politico/strategiche dei Governi gestori dei Fondi Sovrani»<sup>154</sup>. L'obiettivo era quello di trovare un adeguato bilanciamento tra l'esigenza di continuare a garantire l'apertura ai capitali esteri, per non privare le imprese di apporti fondamentali, specie a seguito della crisi economico-finanziaria, e quella di proteggere gli interessi pubblici connessi alle risorse strategiche del Paese. Sotto questo punto di vista la disciplina italiana è stata valutata positivamente, poiché oltre ad «aver risposto – finalmente con robusta compiutezza – alle prescrizioni della [Corte di giustizia]»<sup>155</sup>, avrebbe introdotto un sistema in grado di rappresentare «un “avamposto di frontiera” nella regolazione dei flussi degli investimenti esteri»<sup>156</sup>, sebbene da altre parti sia stato prospettato il rischio di uno «sviamento protezionistico»<sup>157</sup>.

## 2.2. *L'inquadramento dei poteri speciali alla luce del diritto nazionale (costituzionale e amministrativo).*

A questo punto si può volgere lo sguardo al diritto nazionale, per provare a inquadrare i poteri speciali all'interno del nostro ordinamento.

Il punto di partenza non può che essere rappresentato dal fondamento costituzionale dei poteri speciali, il quale va rinvenuto (anche per la disciplina *ante* 2012) nell'art. 41 Cost.<sup>158</sup>, e precisamente nei commi secondo e terzo comma di tale disposizione<sup>159</sup>, i quali prevedono, rispettivamente, che la l'iniziativa economica privata, il cui principio di libertà è sancito nel primo comma, «[n]on può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla salute, all'ambiente, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana» e che «[l]a legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e

---

<sup>154</sup> *Ivi*, p. 40.

<sup>155</sup> M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 687.

<sup>156</sup> F. BASSAN, *Dalla golden share al golden power*, cit., p. 79.

<sup>157</sup> R. MAGLIANO, *op. ult. cit.*

<sup>158</sup> L'art. 41 Cost. è stato di recente modificato dall'art. 2 legge costituzionale 11 febbraio 2022, n. 1, che ha introdotto, al secondo comma, i riferimenti alla salute e all'ambiente nonché, al terzo comma, il richiamo ai fini ambientali.

<sup>159</sup> In questo senso, con riferimento alla previgente disciplina, C. SAN MAURO, *Golden shares, poteri speciali e tutela di interessi nazionali essenziali*, cit., p. 18 ss. (il quale richiama anche l'art. 43 Cost.), e, per i “nuovi” poteri speciali, L. ARDIZZONE-M. L. VITALI, *op. cit.*, p. 922. In senso analogo M. BENVENUTI, *op. ult. cit.*, p. 32, nt. 125.

coordinata a fini sociali e ambientali». Come noto, l'art. 41 Cost. è una delle disposizioni della Carta costituzionale sulle quali maggiormente si è affannata la dottrina<sup>160</sup>, in virtù del carattere apparentemente contraddittorio dei suoi enunciati e del fatto che in essa, più che in altre, si ha evidenza del «confluire di tradizione liberale e solidarismo cattolico e dirigismo socialistico»<sup>161</sup>. Non è questa la sede per richiamare i termini del dibattito<sup>162</sup>; qui si deve piuttosto osservare come dall'art. 41 Cost. sia pacificamente ricavabile il principio per il quale la libertà di iniziativa economica possa essere sottoposta a limiti in ragione degli interessi e degli scopi da tale norma contemplati<sup>163</sup>. È altrettanto indubbio che i poteri speciali incidano su quella libertà, in quanto in grado di attentare al suo nucleo essenziale, così come di recente ricostruito anche dalla Corte costituzionale, la quale ha ricordato che «uno degli aspetti caratterizzanti della libertà di iniziativa economica è costituito dalla possibilità di scelta spettante all'imprenditore: scelta dell'attività da svolgere, delle modalità di reperimento dei capitali, delle forme di organizzazione della stessa attività, dei sistemi di gestione di quest'ultima [...]»<sup>164</sup>.

Il richiamo, oltre che al secondo comma – sotto l'usbergo del quale ci pare pacifico possano essere ricondotti i poteri speciali, quali misure volte a impedire che l'attività economica si svolga in contrasto o in danno degli interessi ivi menzionati – anche al terzo comma dell'art. 41 Cost. si potrebbe giustificare alla luce della

---

<sup>160</sup> Cfr. A. BALDASSARE, *Iniziativa economica privata*, in *Enc. dir.*, XXI, Milano, 1971, p. 582, il quale già rilevava che «[...] è raro trovare una molteplicità di opinioni così variamente contrastante come quella che si riscontra a proposito della libertà d'iniziativa economica privata».

<sup>161</sup> N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, cit., p. 17, il quale ritiene che la decisione di sistema sia quella rinvenibile nel terzo comma dell'art. 41 Cost. In senso contrario cfr. G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 102 s., per il quale è «opportuno scindere il riconoscimento di un principio di libertà dai suoi possibili condizionamenti, riconoscendo soltanto al primo la veste di principio supremo (e dunque la natura di “decisione fondamentale” sul sistema economico) e ai secondi una mera funzione ancillare nei suoi confronti».

<sup>162</sup> Ci si astiene qui dal tentativo, improbo, di riportare una bibliografia, anche solo parziale, relativa all'art. 41 Cost. Ci si limita pertanto a rinviare, per un quadro d'insieme, a R. NIRO, *Art. 41*, in R. BIFULCO-A. CELOTTO-M. OLIVETTI, *Commentario alla Costituzione*, Torino, 2006.

<sup>163</sup> Al riguardo va rammentato che la Corte costituzionale ha sin da subito optato per una lettura unitaria dell'art. 41 Cost., le cui finalità «vanno considerate insieme, coordinate tra loro, in modo tale che la libertà della iniziativa economica privata, dichiarata nel primo comma dell'art. 41, si svolga in armonia con le altre fondamentali esigenze espresse nei commi secondo e terzo dello stesso articolo, vale a dire che da un lato essa non deve trovarsi in contrasto con l'utilità sociale né recar danno alla sicurezza alla libertà e alla dignità umana, e, dall'altro, dev'essere, insieme all'attività economica pubblica, indirizzata e coordinata ai fini sociali, mercé gli opportuni programmi e controlli determinati dalla legge» (Corte costituzionale, sentenza 12 maggio 1959, n. 32).

<sup>164</sup> Corte costituzionale, sentenza 23 novembre 2021, n. 218.

circostanza che solo in quest'ultima disposizione si fa riferimento (anche) all'attività economica pubblica, la quale, come abbiamo visto, può essere limitata, al pari di quella di privata, dai “nuovi” poteri speciali. Meno convincente sarebbe invece far leva sul fatto che la disciplina recata dal d.l. n. 21/2012 prevede, oltre a poteri di carattere inibitorio (il veto e l'opposizione), anche misure di carattere “positivo” (la possibilità di imporre condizioni, prescrizioni e impegni) e che un siffatto intervento potrebbe dunque trovare giustificazione solo alla luce del terzo comma dell'art. 41 Cost. In disparte la considerazione per la quale la distinzione tra limiti positivi e negativi è stata svalutata da parte della dottrina<sup>165</sup>, ci pare che anche qualora i poteri speciali si concretizzino nell'imposizione di obblighi di *patis* o di *facere* si tratti comunque di misure volte a impedire la lesione di altri interessi piuttosto che a indirizzare e coordinare l'attività economica a fini sociali o ambientali e dunque più propriamente riconducibili al secondo comma dell'art. 41 Cost.

Così effettuata una (seppur sommaria) ricognizione degli enunciati costituzionali che giustificano l'intervento pubblico mediante i poteri speciali, si vogliono di seguito svolgere alcune riflessioni sulla natura di detti poteri. Secondo l'orientamento pressoché unanime della dottrina, che ha di recente trovato eco anche nella giurisprudenza<sup>166</sup>, i provvedimenti di esercizio dei poteri speciali sarebbero qualificabili come atti di alta amministrazione<sup>167</sup>, nei quali «gli aspetti di discrezionalità amministrativa prevalgono su quelli di discrezionalità tecnica, diversamente da quanto

---

<sup>165</sup> Si veda, ad esempio, M. S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*<sup>2</sup>, cit., p. 179, per il quale «[n]ella realtà una distinzione così schematica non ci può essere, perché irrealizzabile, e difatti non c'è [...]». Per la tesi secondo la quale limiti positivi alla libertà di iniziativa economica potrebbero derivare solo dall'applicazione del terzo comma dell'art. 41 Cost., cfr. P. BARCELLONA, *Intervento statale e autonomia privata nella disciplina dei rapporti economici*, Milano, 1969, p. 201; in questo senso parrebbe porsi anche Corte costituzionale 16 dicembre 1958, n. 78. Per un'impostazione ancora diversa si veda A. BALDASSARE, *op. cit.*, p. 599 s., il quale, sulla base della distinzione tra iniziativa economica (l'atto di destinazione di beni capitali al processo produttivo) e attività economica (il concreto svolgimento dell'attività di impresa), ha ritenuto che «da differenziazione fra gli interventi pubblici previsti dall'art. 41 risiede non tanto nel carattere negativo o positivo della loro forma o del loro fine o del loro contenuto, né tanto meno nella loro natura “interna” od “esterna” o nel loro carattere “generico” o “specifico”, quanto piuttosto nel tipo del loro oggetto, che è costituito, nell'un caso, dall'aspetto organizzativo dell'attività produttiva (comma 2) e, nell'altro, dall'attività stessa nel suo complesso (comma 3)».

<sup>166</sup> Cfr. T.A.R. Piemonte, sez. I, 13 luglio 2021, n. 727 e T.A.R. Lazio - Roma, sez. I, 13 aprile 2022, nn. 4486 e 4488 (su queste sentenze si veda *infra*, § 10.1).

<sup>167</sup> Cfr., tra gli altri, R. ANGELINI, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, p. 706 ss.; R. CHIEPPA, *Conclusioni*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *op. ult. cit.*, p. 184; G. DELLA CANANEA, *op. ult. cit.*, p. 325.



accade in altri campi della disciplina pubblica dell'economia»<sup>168</sup>. Giova rammentare che l'alta amministrazione, secondo quanto emerge dalle elaborazioni della dottrina<sup>169</sup> e della giurisprudenza, si concreta nell'«esercizio da parte di organi politici o di governo, di poteri amministrativi in senso tecnico»<sup>170</sup> e rappresenta «il primo momento attuativo, anche se per linee generali, dell'indirizzo politico a livello amministrativo»<sup>171</sup>, «segnando il raccordo tra la funzione di governo che è espressione dello Stato comunità e la funzione amministrativa che è espressione dello Stato soggetto»<sup>172</sup>.

Si tratta di una nozione i cui confini si sono progressivamente estesi in corrispondenza della delimitazione dell'area degli atti politici<sup>173</sup>, dei quali soprattutto la giurisprudenza ha fornito un'interpretazione restrittiva al fine di assicurare la massima tutela delle situazioni giuridiche soggettive in ossequio agli artt. 24 e 113 Cost., che non sarebbe consentita nei riguardi degli atti politici, sottratti, ai sensi dell'art. 31 T.U. Cons. Stato<sup>174</sup> e, poi, dell'art. 7 c.p.a., al sindacato giurisdizionale<sup>175</sup>. Secondo l'indirizzo maggioritario in giurisprudenza, affinché possa parlarsi di atto politico<sup>176</sup> occorrerebbe

---

<sup>168</sup> R. CHIEPPA, *op. loc. cit.* Per R. ANGELINI, *I rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, in G. DELLA CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*, p. 283, la discrezionalità presenta in questi casi «un contenuto “misto” in quanto le relative determinazioni compendiano elementi di valutazione discrezionale e strategica, a profili istruttori squisitamente “tecnici”».

<sup>169</sup> Sugli atti di alta amministrazione si vedano, in particolare, C. CUGURRA, *L'attività di alta amministrazione*, Padova, 1973; F. CUOCOLO, *Alta amministrazione*, in *Enc. giur.*, Roma, 1991, p. 1 ss.; C. TUBERTINI, *Atti politici e atti di alta amministrazione*, in S. CASSESE (diretto da) *Dizionario di diritto pubblico*, I, Milano, 2006, p. 516 ss.; V. CERULLI IRELLI, *Politica e amministrazione tra atti politici e atti di alta amministrazione*, in *Dir. pubbl.*, 2009, p. 101 ss. Come segnala la dottrina, il concetto di alta amministrazione ha assunto nel tempo un significato diverso da quello previsto dall'art. 1 regio decreto 14 novembre 1901, n. 466, che attribuiva alla competenza del Consiglio dei ministri le «questioni di ordine pubblico e di alta amministrazione». Sul punto si veda F. CUOCOLO, *op. cit.*, p. 1 s.

<sup>170</sup> V. CERULLI IRELLI, *op. ult. cit.*, p. 114.

<sup>171</sup> Consiglio di Stato, sez. V, 27 luglio 2011, n. 4502.

<sup>172</sup> Consiglio di Stato, sez. IV, 29 febbraio 2016, n. 808.

<sup>173</sup> Sugli atti politici si rimanda, per tutti, a P. BARILE, *Atto di governo (e atto politico)*, in *Enc. dir.*, IV, Milano, 1959, p. 220 ss.; E. CHELI, *Atto politico e funzione di indirizzo politico*, Milano, 1961; R. DICKMANN, *L'atto politico questo sconosciuto*, in *Forum dei Quad. cost.*, 9 ottobre 2012; G. TROPEA, *Genealogia, comparazione e decostruzione di un problema ancora aperto: l'atto politico*, in *Dir. amm.*, 2012, p. 329 ss.

<sup>174</sup> Regio Decreto 26 giugno 1924, n. 1054, *Approvazione del testo unico delle leggi sul Consiglio di Stato*.

<sup>175</sup> Cfr. art. 7, comma 1, c.p.a.: «Non sono impugnabili gli atti o provvedimenti emanati dal Governo nell'esercizio del potere politico».

<sup>176</sup> L'atteggiamento restrittivo assunto nei riguardi della categoria degli atti politici ha portato a concludere che «nessun atto dei pubblici poteri produttivo di effetti diretti lesivi di situazioni protette di soggetti terzi (diritti e interessi legittimi ai sensi dell'art. 113 Cost.), può essere considerato, nel vigente ordinamento, “atto politico” e perciò non impugnabile davanti al giudice amministrativo: nessuna categoria di atti ascrivibili alla funzione amministrativa può invero essere esclusa da tale tutela» (V. CERULLI IRELLI, *op. ult. cit.*, p. 121). Per questo motivo, lo stesso Autore ha riproposto la tesi, autorevolmente sostenuta in passato dal Guicciardi (cfr. E. GUICCIARDI, *Aboliamo l'art. 31?*, in *Foro amm.*, II, 1947, p. 15 ss.), relativa all'abrogazione dell'art. 31 T.U. Cons. Stato (V. CERULLI IRELLI, *op. loc. ult.*).

la sussistenza di due requisiti, l'uno di carattere soggettivo, «consistente nel promanare l'atto da un organo preposto all'indirizzo e alla direzione della cosa pubblica al massimo livello»<sup>177</sup> e l'altro di carattere oggettivo, «consistente nell'essere l'atto libero nei fini perché riconducibile alle supreme scelte in materia di costituzione, salvaguardia e funzionamento dei pubblici poteri»<sup>178</sup>. Al contrario, pur essendo espressione «[del]l'attività amministrativa di rango più elevato»<sup>179</sup>, gli atti di alta amministrazione «esprim[ono] una *potestas* vincolata nel fine e soggetta al principio di legalità [e] sono una *species* del più ampio *genus* degli atti amministrativi [, di guisa che] soggiacciono [...] al relativo regime giuridico, ivi compreso il sindacato giurisdizionale, sia pure con talune peculiarità connesse alla natura spiccatamente discrezionale degli stessi. Infatti, il controllo del giudice non è della stessa ampiezza di quello esercitato in relazione ad un qualsiasi atto amministrativo, ma si appalesa meno intenso e circoscritto alla rilevazione di manifeste illogicità formali e procedurali»<sup>180</sup>.

Per quanto la distinzione tra le due categorie di atti possa in alcuni casi risultare assai incerta, secondo la sistematizzazione che ne ha proposto la dottrina<sup>181</sup> gli atti di alta amministrazione possono classificarsi come segue: 1) atti amministrativi ascrivibili all'indirizzo politico amministrativo<sup>182</sup> (ad esempio direttive, atti generali, atti di programmazione); 2) atti puntuali ascrivibili alla direzione politica dell'amministrazione, e, in particolare alla gestione dei rapporti d'ufficio (con riguardo ai dirigenti e funzionari di nomina politica); 3) atti di amministrazione puntuale, «nei quali [...] l'indirizzo politico amministrativo si esprime direttamente, cioè in diretta applicazione della legge, senza l'anteriore mediazione rappresentata dagli atti di indirizzo»<sup>183</sup> e rispetto ai quali è riscontrabile «[l]'inerenza alla struttura del potere (presupposti, contenuto, oggetto) di una causa o un motivo di carattere politico che ne

---

<sup>177</sup> Consiglio di Stato n. 808/2016, cit.

<sup>178</sup> *Ibidem*.

<sup>179</sup> M. NIGRO, *L'azione dei pubblici poteri. Lineamenti generali*, in G. AMATO-A. BARBERA (a cura di), *Manuale di diritto pubblico*, Bologna, 1984, p. 814.

<sup>180</sup> Consiglio di Stato n. 4502/2011, cit.

<sup>181</sup> Cfr. V. CERULLI IRELLI, *op. ult. cit.*, p. 132 s.

<sup>182</sup> Ma, *contra*, M. NIGRO, *op. cit.*, p. 815, per il quale l'attività di indirizzo politico-amministrativo andrebbe distinta da quella di alta amministrazione, in quanto la prima «resta sempre attività politica, ha cioè requisiti di novità e di libertà che mancano all'alta amministrazione la quale è, almeno tendenzialmente, funzione applicativa».

<sup>183</sup> V. CERULLI IRELLI, *op. ult. cit.*, p. 133.

dilata fortemente la discrezionalità e ne amplia perciò il merito così da rendere i relativi atti sindacabili esclusivamente sotto un profilo di stretta legittimità<sup>184</sup>.

Orbene, con riguardo ai provvedimenti di esercizio dei poteri speciali<sup>185</sup>, sebbene attribuiti a un organo politico, questi non potrebbero in alcun modo essere considerati atti politici, in quanto non certo liberi nei fini<sup>186</sup> – i quali sono espressamente codificati dal d.l. n. 21/2012 – e anche alla luce della considerazione per la quale il sindacato del giudice amministrativo, come si è visto, è in questo caso espressamente previsto dalla legge, di guisa che l'unica alternativa che si pone all'interprete, questa invero meno rilevante, è quella di qualificare tali provvedimenti o come atti di alta amministrazione o come atti amministrativi in senso stretto. La prima opzione – che implicherebbe di ricondurre tali provvedimenti alla categoria di atti di alta amministrazione sopra considerata *sub* 3), atteso che nel caso di specie non si hanno né atti di indirizzo né di direzione politica – ci pare la più convincente<sup>187</sup> alla luce dell'attribuzione di tali poteri ai vertici del Governo e della circostanza per cui nell'esercizio dei poteri speciali l'autorità è chiamata alla valutazione di elementi che in alcuni casi possono definirsi di carattere politico e ai quali è associata un'ampia discrezionalità, sì da giustificarsi la minore intensità del sindacato giurisdizionale associata agli atti di alta amministrazione<sup>188</sup>.

---

<sup>184</sup> *Ivi*, p. 132.

<sup>185</sup> Come sottolineato da R. ANGELINI, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali*, cit., p. 707, nell'indagine sulla natura dei poteri speciali non risulta determinante la forma del provvedimento, atteso che un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri può, a seconda dei casi, costituire un atto politico, un atto di alta amministrazione o un atto amministrativo *tout court*.

<sup>186</sup> In questo senso R. ANGELINI, *op. ult. cit.*, p. 708.

<sup>187</sup> Al riguardo cfr. *op. ult. cit.*, p. 709: «Il d.p.c.m. di esercizio dei poteri speciali presenta, inoltre, dal punto di vista formale, profili simili a quelli fotografati dalla Corte costituzionale nella sentenza n. 182/2014, che ha ravvisto quali indici sintomatici dell'atto di alta amministrazione i seguenti: l'essere l'atto adottato dagli "organi esponenti dei vertici dell'amministrazione dello Stato", le "caratteristiche proprie della fase istruttoria" e la "natura apicale delle autorità amministrative coinvolte in tale fase».

<sup>188</sup> Cfr. R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 102 s. In giurisprudenza si veda Consiglio di Stato, sez. V, 2 agosto 2017, 3871: «sebbene [gli atti di alta amministrazione] si pongono al massimo livello dell'organizzazione e dell'attività funzionale dei pubblici poteri e precisamente nella sfera in cui la funzione di governo si raccorda con l'amministrazione *tout court*, i medesimi mantengono la caratteristica tipica degli atti amministrativi e cioè la finalità di cura di interessi pubblici nel caso concreto [...]. Questo carattere rende quindi gli atti di alta amministrazione giustiziabili, sia pure entro i ristretti limiti entro cui atti a forte tasso di discrezionalità si prestino ad essere sindacati nell'ambito della generale giurisdizione di legittimità del giudice amministrativo [...]. Infatti, per quanto ampia possa presentarsi negli atti in esame la discrezionalità amministrativa, quest'ultima rimane sempre vincolata dal necessario perseguimento delle finalità pubbliche e dal fondamento sostanziale del potere amministrativo consistente nell'impossibilità di utilizzare lo stesso per fini diversi da quelli che ne giustificano l'attribuzione».

Ad ogni modo, si deve rilevare che nel caso in esame ci troviamo di fronte all'attribuzione di funzioni di amministrazione a un organo politico, nello specifico alla Presidenza del Consiglio dei ministri<sup>189</sup> (o, se si vuole guardare al momento deliberativo, al Consiglio dei ministri). Si tratta di «un fatto anomalo»<sup>190</sup>, in quanto costituente una deroga al principio della separazione tra politica e amministrazione così come oggi consacrato nell'art. 4 decreto legislativo 30 marzo 2011, n. 165, che presuppone una «distinzione strutturale»<sup>191</sup> tra le attività di indirizzo e coordinamento, affidate agli organi politici, e quelle di amministrazione puntuale, rimesse agli uffici amministrativi. Nel caso di specie si deve allora ritenere che tale separazione, la quale comunque costituisce applicazione dell'art. 97 Cost., possa operare su un piano (meramente) «funzionale»<sup>192</sup>, nel senso l'organo politico chiamato all'esercizio di una funzione amministrativa «sarà tenuto a spogliarsi (diciamo così) della sua politicità e ad agire imparzialmente secondo dette regole, come un qualsiasi funzionario»<sup>193-194</sup>.

Appurata, in ogni caso, la natura sicuramente amministrativa dei poteri speciali, si possono di seguito compiere alcune ulteriori riflessioni. Al di là degli aspetti legati all'applicabilità delle varie norme sul procedimento amministrativo di cui alla l. n. 241/1990<sup>195</sup>, da alcuni ritenuta dubbia<sup>196</sup>, ci pare interessante tentare di comprendere se l'assetto delineato dal d.l. n. 21/2012 consenta di sussumere i poteri speciali nelle categorie tradizionali del diritto amministrativo. In particolare, l'aspetto che si vuole affrontare è quello legato alla possibilità di ricondurre i *golden powers* ai poteri di natura

---

<sup>189</sup> Sulle funzioni amministrative del Presidente del Consiglio dei ministri si veda E. DE MARCO, *Le funzioni amministrative del Presidente del Consiglio dei ministri*, Padova, 1990.

<sup>190</sup> V. CERULLI IRELLI, *op. ult. cit.*, p. 121.

<sup>191</sup> *Ivi*, p. 108.

<sup>192</sup> *Ivi*, p. 107.

<sup>193</sup> *Ibidem*.

<sup>194</sup> Per una diversa impostazione si veda R. ANGELINI, *op. ult. cit.*, p. 710 s., ad avviso della quale «la distinzione tra politica e amministrazione, nel caso dell'esercizio dei poteri speciali [...] appare essere innanzitutto di carattere "procedimentale"» (*ivi*, p. 711), in quanto «[...] [si] prevede un'istruttoria tecnica da parte del Gruppo di coordinamento interministeriale e l'adozione di un d.P.C.M. su proposta del Ministro responsabile [...]» (*ivi*, p. 710).

<sup>195</sup> Un'analisi sull'applicabilità delle norme della l. n. 241/1990 con riferimento al procedimento di esercizio dei poteri speciali è stata di recente compiuta da A. GEMMI, *op. cit.*, spec. p. 409 ss.

<sup>196</sup> In questo senso G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, in ID. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit., p. 130.

autorizzatoria<sup>197</sup>. Come si è già detto<sup>198</sup>, nella vigenza dell'originario impianto normativo recato dal d.l. n. 332/1994, nonostante le contaminazioni privatistiche era stato sostenuto che i poteri speciali attribuiti allo Stato (in particolare, il gradimento e il veto) fossero qualificabili come autorizzazioni amministrative. Si tratta ora di capire se tali tesi potessero ritenersi condivisibili e, soprattutto, se la nuova disciplina dei poteri speciali, la quale prevede controlli di carattere successivo (e non più preventivo) e sulla base della quale, quindi, il mancato intervento governativo nei termini previsti si configura come “via libera” all'operazione<sup>199</sup>, implichi ancora oggi l'assoggettamento dei singoli atti (acquisizioni, delibere, operazioni) a un regime propriamente autorizzatorio o se invece tale regime sia stato definitivamente superato. Al fine di sostenere che ancora oggi, nonostante le intervenute novità, le prerogative governative siano espressione di un potere di autorizzazione (ammesso che lo fossero in passato<sup>200</sup>) si potrebbe ritenere che il sistema si sia evoluto verso un modello analogo a quello di cui all'art. 20 l. n. 241/1990, il quale disciplina l'istituto del silenzio assenso, prevedendo che nei procedimenti a istanza di parte l'inerzia dell'amministrazione equivalga a provvedimento di accoglimento della domanda. Una tesi di questo tipo ci pare vada incontro ad alcune obiezioni, che si possono così riassumere: 1) l'art. 20, comma 4, l. n. 241/1990 sottrae all'applicazione del meccanismo del silenzio assenso gli atti e i procedimenti riguardanti, *inter alia*, la difesa nazionale e la pubblica sicurezza, ossia proprio una delle due categorie di settori contemplati dalla nuova normativa sui poteri speciali<sup>201</sup>; 2) né il d.l. n. 21/2012 né la normativa secondaria, pur avendo sposato un'impostazione prettamente pubblicistica, richiamano il concetto di autorizzazione. Tra l'altro, in sede di conversione del d.l. n. 21/2012 è stata soppressa la previsione

---

<sup>197</sup> Sulle autorizzazioni amministrative la bibliografia è sterminata. Si vedano, per tutti, P. GASPARRI, *Autorizzazione (dir amm.)*, in *Enc. dir.*, IV, 1959, p. 509 ss.; A. ORSI BATTAGLINI, *Autorizzazione amministrativa*, in *Dig. disc. pubbl.*, II, Torino, 1987, p. 58 ss.; F. FRACCHIA, *Autorizzazione amministrativa e situazioni giuridiche soggettive*, Napoli, 1996. Sul rapporto tra le autorizzazioni e l'iniziativa economica si veda, in particolare, R. VILLATA, *Autorizzazioni amministrative ed iniziativa economica privata*, Milano, 1974.

<sup>198</sup> Si veda in particolare il Capitolo primo, § 6.

<sup>199</sup> In realtà l'abbandono del regime di autorizzazione preventiva era già intervenuto con la l. n. 350/2003 (cfr. *supra*, Capitolo secondo, § 3), la quale aveva provveduto a trasformare i poteri di gradimento in poteri di opposizione.

<sup>200</sup> Alcune delle considerazioni che seguono nel testo portano tra l'altro a ritenere che anche nel regime normativo precedente la riforma del 2012 non si potesse propriamente parlare di misure di carattere autorizzatorio.

<sup>201</sup> A ciò si può però replicare che il legislatore potrebbe derogare a tale norma generale attraverso disposizioni specifiche, quali sarebbero in questo caso quelle relative ai poteri speciali.

che, tra le misure sanzionatorie applicabili in caso di violazione delle norme sul potere di veto nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, annoverava anche la «revoca della relativa autorizzazione»<sup>202</sup>; il che potrebbe ritenersi sintomatico del fatto che anche il legislatore si sia avveduto che non si possa in questi casi parlare di provvedimenti di autorizzazione; 3) i procedimenti disciplinati dal d.l. n. 21/2012 (e dalla normativa secondaria di attuazione) non sembrano qualificabili come procedimenti a istanza di parte, atteso che la notifica di cui sono gravati gli operatori non pare costituire un'istanza<sup>203</sup>. Ciò appare confermato dalla recente introduzione della previsione per la quale i poteri speciali possono essere attivati anche in mancanza di tale notifica<sup>204</sup>. Sull'argomento si è tra l'altro di recente pronunciato il giudice amministrativo, il quale, nel ritenere non necessaria la comunicazione dei motivi ostativi all'accoglimento dell'istanza (ai sensi dell'art. 10-*bis* l. n. 241/1990), ha sottolineato che la notifica rappresenta non già un'istanza di parte bensì un atto dovuto<sup>205</sup>; 4) la normativa non contempla la possibilità di adottare un provvedimento espresso di autorizzazione<sup>206</sup>, mentre nei procedimenti di cui all'art. 20 l. n. 241/1990 l'amministrazione può comunque determinarsi in tal senso<sup>207</sup>. La normativa sui poteri speciali prevede invece che nel caso in cui si ritenga di non fare ricorso ai poteri speciali debba essere adottata una delibera del Consiglio dei ministri (che non confluisce in un decreto presidenziale) attraverso la quale si consente il decorso dei termini per l'esercizio dei poteri speciali<sup>208</sup>; si tratta di un provvedimento che non ci pare qualificabile come di autorizzazione<sup>209</sup>.

---

<sup>202</sup> Art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012 (*ante* conversione).

<sup>203</sup> Cfr. A. GEMMI, *op. cit.*, spec. p. 409: «non sembra che la notifica dell'operazione sia qualificabile come istanza di parte. In primo luogo, non può ignorarsi che l'impresa è obbligata ad effettuare la notifica (e non si tratta quindi propriamente di un onere). In secondo luogo, è determinante constatare che questo atto non contiene alcuna richiesta, consistendo invece in una completa *disclosure* di informazioni aziendali, societarie, industriali e finanziarie. Dato il contenuto meramente informativo della notifica, nella forma di una autocertificazione, non sembra potersi parlare di procedimento ad istanza di parte».

<sup>204</sup> Cfr. *infra*, § 8.2.2.

<sup>205</sup> Cfr. T.A.R. Lazio - Roma nn. 4486 e 4488/2022, cit., sulle quali si veda, più ampiamente, *infra*, § 10.1.

<sup>206</sup> Si veda però quanto previsto dal recente d.l. n. 21/2022 per i poteri speciali di cui all'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012 (cfr. *infra*, § 9).

<sup>207</sup> Cfr. E. CASETTA, *Manuale di diritto amministrativo*<sup>15</sup>, Milano, 2013, p. 580.

<sup>208</sup> Cfr. art. 5, lett. i), d.P.C.m. 6 agosto 2014.

<sup>209</sup> Si veda in questo senso G. DELLA CANANEA, *op. ult. cit.*, p. 324, nt. 6, per il quale in questi casi non si può parlare di un provvedimento di autorizzazione bensì di una presa d'atto.

Per certi versi, alcune somiglianze potrebbero scorgersi nell'istituto della segnalazione certificata di inizio attività (SCIA) di cui all'art. 19 l. n. 241/1990, che costituisce, diversamente dal silenzio assenso (il quale viene ricondotto a una logica di semplificazione), un istituto di liberalizzazione delle attività economiche<sup>210</sup> e che comporta l'abbandono del regime di autorizzazione, in quanto «non c'è [...] spazio, sul piano concettuale e strutturale, per alcun potere preventivo di tipo ampliativo (autorizzatorio, concessorio e, in senso lato, di assenso), sostituito dall'attribuzione di un potere successivo di verifica della conformità a legge dell'attività denunciata mediante l'uso degli strumenti inibitori e repressivi»<sup>211</sup>. Sembra però che la somiglianza non vada oltre il carattere successivo e in chiave inibitoria dei poteri attribuiti all'amministrazione. Ciò se non altro perché l'istituto della SCIA, per espressa previsione di legge, trova applicazione solo nei casi in cui il rilascio del provvedimento sostituito dipenda esclusivamente dall'accertamento di requisiti e presupposti normativi, escludendosi così i procedimenti, come quello relativo ai poteri speciali, nei quali all'amministrazione sono attribuiti ampi poteri discrezionali, nonché alla luce della circostanza per cui, analogamente a quanto visto per l'istituto del silenzio assenso, sono esclusi gli atti rilasciati dalle amministrazioni preposte, tra le altre cose, alla difesa nazionale e alla pubblica sicurezza<sup>212</sup>.

Le brevi considerazioni sopra svolte dovrebbero allora far concludere per l'assoluta atipicità<sup>213</sup>, sotto questi profili, della disciplina dei poteri speciali<sup>214</sup>. Del resto, la compiutezza (specie dal punto di vista procedimentale) dell'impianto normativo relativo ai *golden powers*, il quale si configura come un sistema autosufficiente, ci pare

---

<sup>210</sup> Per questa impostazione si veda Consiglio di Stato, Adunanza Plenaria, 29 luglio 2011, n. 15: «la legge n. 241/1990, agli articoli 19 e 20, manifesta il chiaro intento di tenere distinte le due fattispecie, considerando la d.i.a. [oggi s.c.i.a] come modulo di liberalizzazione dell'attività privata non più soggetta ad autorizzazione ed il silenzio assenso quale modello procedimentale semplificato finalizzato al rilascio di un pur sempre indefettibile titolo autorizzatorio».

<sup>211</sup> Consiglio di Stato, Adunanza Plenaria, n. 15/2011, cit.

<sup>212</sup> Cfr. art. 19, comma 1, l. n. 241/1990. Ma anche qui potrebbero valere le obiezioni riportate *supra*, nt. 201.

<sup>213</sup> Parlano di «procedimento speciale» T.A.R. Lazio - Roma nn. 4486 e 4488/2022, cit.

<sup>214</sup> Ad avviso di G. DELLA CANANEA, *op. ult. cit.*, p. 324, i *golden powers* sarebbero ascrivibili alla categoria dei «poteri ablatori (ordini, divieti) [e] precettivi». Per una comparazione tra i nuovi poteri speciali e le autorizzazioni previste dagli artt. 19 ss. T.U.B. in materia di assetti proprietari delle banche, cfr. A. TRISCORNIA, *op. cit.*, spec. p. 753 ss., il quale ritiene che tale procedimento rappresenti «la matrice cui il legislatore, pur con le ovvie differenze, si è ispirato per modellare i meccanismi autorizzativi del Decreto Golden Power» (*ivi*, 764). Sui poteri della Banca d'Italia si rimanda alla letteratura citata al Capitolo primo, § 6, nt. 287.

che renda meno problematiche le sopra esposte difficoltà di inquadramento sistematico<sup>215</sup>.

### 3. *Le prime applicazioni dei poteri speciali: i casi “Avio” e “TIM-Vivendi”.*

Poco tempo dopo l'entrata in vigore del d.l. n. 21/2012, i nuovi poteri speciali del Governo hanno subito trovato applicazione. Si tratta dei casi che hanno riguardo le società Avio S.p.A. e Piaggio Aero Industries S.p.A.<sup>216</sup>, entrambe operanti nel settore della difesa e della sicurezza nazionale. Pur non potendo entrare nel dettaglio di tali vicende<sup>217</sup>, ci pare opportuno riservare quale cenno al caso “Avio”, proprio in quanto si è trattato della prima ipotesi applicativa della nuova disciplina (che al tempo tra l'altro risultava non ancora completa, in virtù del fatto che non erano stati adottati tutti gli atti di rango secondario contemplati dal d.l. n. 21/2012) e anche perché il decreto del Presidente del Consiglio attraverso il quale è stato disposto l'esercizio dei poteri speciali in tale vicenda<sup>218</sup> è l'unico che è stato pubblicato in Gazzetta ufficiale<sup>219</sup> e rappresenta dunque una preziosa fonte di informazioni sul modo di operare del Governo. Il caso, così come lo si può ricostruire dal citato decreto, riguardava l'acquisizione da parte della società General Electric Company (attraverso la sua controllata Nuovo Pignone

---

<sup>215</sup> Invero, una delle questioni che si potrebbe porre è quella relativa alla tutela del terzo che si ritenga leso dal mancato esercizio dei poteri speciali (*rectius*: dall'attività o dall'atto in relazione al quale il Governo abbia ritenuto di non esercitare i poteri speciali). La questione potrebbe essere assimilata a quella, come noto assai tormentata, relativa alla tutela del terzo nei casi di SCIA (su tali aspetti, si veda, da ultimo e per tutti, L. GIZZI, *Scia e tutela del terzo (Note a margine di Corte costituzionale, sentenza n. 153 del 2020)*, in *federalismi.it*, 2020, n. 36, p. 71 ss., oppure si potrebbe sostenere la diretta impugnabilità della delibera del Consiglio dei ministri che consente il decorso dei termini per l'esercizio dei poteri speciali.

<sup>216</sup> In entrambi i casi il Governo ha esercitato i poteri speciali nella forma dell'imposizione di specifiche condizioni. Per il caso “Piaggio” (del caso “Avio” si dirà più in dettaglio nel testo) si veda il comunicato stampa relativo al Consiglio dei ministri n. 14 del 18 aprile 2014.

<sup>217</sup> Sulle quali si vedano, in particolare, A. COMINO, *op. cit.*, spec. p. 1047 ss. e F. FORTUNA, *op. cit.*, p. 63 ss.

<sup>218</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 giugno 2013, *Esercizio dei poteri speciali per il sistema di difesa e di sicurezza nazionale in relazione alla cessione di ramo d'azienda della società Avio S.p.A.* (in GU n.193 del 19 agosto 2013).

<sup>219</sup> Ciò sembra dovuto al fatto che solo successivamente alla definizione della suddetta vicenda è stata adottata la normativa secondaria che ha introdotto un rigoroso regime di riservatezza delle informazioni relative ai procedimenti relativi ai poteri speciali, prevedendosi la sottrazione al diritto di accesso dei dati e delle notizie contenute nei documenti originati dalle pubbliche amministrazioni o da soggetti privati, salvo il solo accesso giustificato da esigenze di tutela degli interessi giuridici dell'istante (cfr. art. 9 d.P.R. n. 34/2014 e art. 9 d.P.R. n. 86/2014).



Holding S.p.A.) di un ramo d'azienda di Avio S.p.A., società che svolge attività di progettazione e produzione di componenti e sistemi per la propulsione aerospaziale, nonché di apparati per la trasmissione di potenza, in ambito sia civile che militare.

L'operazione non veniva notificata immediatamente. Infatti, nel dicembre 2012, contestualmente alla definizione dell'operazione<sup>220</sup>, General Electric Company si limitava a trasmettere alle autorità una lettera, di cui il Ministero della difesa prendeva atto, con la quale manifestava l'impegno ad accettare eventuali condizioni all'acquisto imposte dal Governo italiano ai sensi del d.l. n. 21/2012. La notifica formale, corredata delle informazioni sull'operazione, veniva inoltrata (dalle società Avio e Nuovo Pignone Holding S.p.A.) solo nel maggio 2013. Sulla base di quanto emerso e anche alla luce del suddetto impegno assunto da General Electric Company, il Consiglio dei ministri deliberava l'esercizio dei poteri speciali nella forma dell'imposizione di specifiche condizioni, ritenendo che ciò fosse sufficiente ad assicurare la tutela della difesa e della sicurezza nazionale<sup>221</sup> (escludendo, dunque, l'esercizio del potere di opposizione). Dall'esame del decreto del Presidente del Consiglio è possibile apprezzare l'ampio ventaglio di condizioni imposte alle società coinvolte<sup>222</sup>, che contemplano, secondo l'articolazione di cui si è già detto, sia misure di carattere comportamentale sia misure di carattere strutturale-organizzativo. A titolo meramente esemplificativo, tra le prime si possono annoverare le seguenti condizioni: a) garantire la continuità delle attività di produzione, manutenzione, revisione e supporto logistico dei sistemi di propulsione aerospaziali e navali forniti da GE Avio S.r.l. alle Forze

---

<sup>220</sup> In particolare, si trattava di un'operazione consistente nel conferimento, da parte di Avio S.p.A., del predetto ramo di azienda in una società di nuova costituzione (denominata GE Avio S.r.l.) e nella successiva acquisizione dell'intero capitale di quest'ultima da parte della società Nuovo Pignone Holding S.p.A.

<sup>221</sup> Tale decisione veniva adottata sulla base delle seguenti considerazioni: «l'attuale assenza di elementi atti a configurare controindicazioni circa l'idoneità di General Electric Company, e delle società da essa controllate, 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; l'adeguatezza delle modalità di finanziamento dell'acquisizione, della capacità economica, finanziaria, tecnica, organizzativa e del progetto industriale della società General Electric Company; gli impegni assunti dalla medesima società relativamente al mantenimento del patrimonio tecnologico, anche con riferimento alle attività strategiche e strategiche chiave, alla sicurezza e alla continuità degli approvvigionamenti, oltre che alla corretta e puntuale esecuzione degli obblighi nei confronti del Ministero della difesa, anche nel quadro di programmi intergovernativi in cui partecipa l'Italia, e delle altre amministrazioni dello Stato, con specifico riguardo ai rapporti relativi alla difesa e alla sicurezza nazionale» (d.P.C.m. 6 giugno 2013).

<sup>222</sup> Le suddette condizioni venivano imposte nei confronti delle società General Electric Company, Nuovo Pignone Holding S.p.A. e GE Avio S.r.l., sulla base delle rispettive competenze.

armate e alle altre amministrazioni pubbliche, nonché la continuità di produzione, revisione e supporto logistico necessaria per assicurare il rispetto degli impegni assunti nell'ambito dei programmi di collaborazione internazionale a cui partecipa l'Italia; b) non assumere alcuna decisione che possa ridurre, anche temporaneamente, o cedere capacità tecnologiche o industriali nelle attività strategiche e nelle attività strategiche chiave esercitate da GE Avio S.r.l., ivi compresa la cessione di quote societarie, di diritti di proprietà o titoli legali, di capacità tecnologiche o industriali, così limitando il livello di autonomia di GE Avio S.r.l., senza avere rispettato gli adempimenti previsti in materia dal d.l. n. 21/2012; c) assicurare lo standard delle attività di ricerca e sviluppo necessario per mantenere le capacità di produzione, manutenzione e logistica di GE Avio S.r.l. in relazione alle attività strategiche e strategiche chiave<sup>223</sup>.

Con riguardo alle misure di carattere strutturale o organizzativo, anche qui a mero titolo di esempio, si può far riferimento alle seguenti condizioni: a) nominare, previo assenso del Ministero della difesa, il dirigente di GE Avio S.r.l. preposto ai trasferimenti e alle esportazioni dei materiali di armamento (figura prevista dall'art. 10-*sexies*, comma 2, lett. c), legge 9 luglio 1990, n. 185) con cittadinanza italiana<sup>224</sup>, in considerazione della stretta connessione tra le politiche nazionali relative a tali materiali e il sistema di difesa nazionale, nonché dei doveri stabiliti per ciascun cittadino ai sensi dell'art. 52 Cost.; b) costituire, congiuntamente al Ministero della difesa, un Comitato paritetico, composto dai rappresentanti delle società, da un rappresentante del Ministero dell'economia e delle finanze e da due rappresentanti del Ministero della difesa, incaricato della verifica del rispetto delle altre condizioni imposte alle società, dell'esame di tutte le tematiche derivanti dal loro assolvimento nonché della valutazione circa la loro eventuale modifica<sup>225</sup>.

Ben più intricata è la vicenda, di qualche anno dopo, riguardante il noto caso "TIM-Vivendi", sulla quale ci si vuole qui soffermare<sup>226</sup>. Com'è stato osservato, la

---

<sup>223</sup> Cfr. art. 1 d.P.C.m. 6 giugno 2013.

<sup>224</sup> Si segnala qui che un'altra condizione prevedeva, nell'ambito delle attività strategiche e strategiche chiave, l'obbligo di impiegare prevalentemente personale di nazionalità italiana.

<sup>225</sup> Cfr. art. 1 d.P.C.m. 6 giugno 2013.

<sup>226</sup> Una dettagliata ricostruzione del caso si trova in F. FORTUNA, *op. cit.*, p. 70 ss. Si veda altresì, C. SAN MAURO, *I golden powers tra legislazione e applicazione concreta*, in *Astrid Rassegna*, 2017, n. 15, e, più recentemente, L. SALTARI, *Il tentativo francese di controllo in TIM. Rule of law nel golden power*, in G. DELLA CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*, p. 291 ss.

vicenda ha assunto particolare interesse «per ragioni di carattere giuridico, politico, industriale e [...] in considerazione della rilevanza dei soggetti coinvolti»<sup>227</sup> nonché alla luce del fatto che la «strategia imprenditoriale [di Vivendi S.A.] si inserisce all'interno di un rugginoso confronto tra l'Italia e la Francia sul piano delle rispettive politiche industriali»<sup>228</sup>. Inoltre, anche in questo caso, i provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, sebbene non pubblicati in Gazzetta Ufficiale, sono accessibili.

Quanto ai fatti, nell'estate del 2017 il Gruppo di coordinamento istituito presso la Presidenza del Consiglio avviava un'istruttoria relativa all'eventuale sussistenza di obblighi di notifica ai sensi della normativa sui poteri speciali dopo la diramazione, da parte di Telecom Italia S.p.A., di un comunicato stampa nel quale si riportava che il consiglio di amministrazione della società aveva preso atto dell'inizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della società francese Vivendi S.A. Nel frattempo, interpellate dalla CONSOB, entrambe le società coinvolte smentivano che fosse intervenuto un cambiamento nel controllo di Telecom Italia S.p.A. (ai sensi dell'art. 2359 c.c. e dell'art. 93 T.U.F.). Nell'ambito dell'istruttoria relativa ai poteri speciali, le due società, chiamate dal Governo a fornire ulteriori informazioni, sostenevano che non vi fosse alcun pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti, degli impianti e della continuità degli approvvigionamenti e ribadivano che non vi fosse stato alcun cambiamento nel controllo di Telecom Italia S.p.A.<sup>229</sup>. Successivamente, dopo che la CONSOB, mediante una comunicazione del settembre 2017, aveva concluso nel senso che Vivendi S.A. esercitasse il controllo di fatto su Telecom S.p.A.<sup>230</sup> e dopo che le società, sia pure tardivamente, avevano proceduto alle notifiche di loro competenza<sup>231</sup>, il Governo riteneva di dover esercitare i poteri speciali, con riferimento sia all'area della difesa e sicurezza nazionale sia, ed è forse questo l'aspetto più rilevante di tutta la vicenda, a quella dell'energia, dei trasporti

---

<sup>227</sup> F. FORTUNA, *op. cit.*, p. 70.

<sup>228</sup> Così M. BENVENUTI, *op. ult. cit.*, p. 41, facendo riferimento al tentativo di acquisto della STX France S.A. da parte di Fincantieri S.p.A., nonché alle ulteriori vicende che hanno riguardato Telecom Italia S.p.A. e Mediaset S.p.A.

<sup>229</sup> Al riguardo, Telecom Italia S.p.A. aveva altresì trasmesso un parere *pro veritate* redatto da Sabino Cassese e da Andrea Zoppini, nel quale si sosteneva l'insussistenza dei presupposti per l'applicazione delle norme in materia di poteri speciali.

<sup>230</sup> Cfr. CONSOB, Comunicazione n. 0106341 del 13 settembre 2017.

<sup>231</sup> Infatti, prima che intervenissero le modifiche ad opera del d.l. n. 23/2020, il d.l. n. 21/2012 non sembrava consentire l'esercizio dei poteri speciali in mancanza di una notifica.

e delle comunicazioni<sup>232</sup>. Con riguardo alla prima, infatti, l'intervento statale si giustificava alla luce del fatto che Vivendi S.A. aveva assunto partecipazioni in misura superiore alle soglie previste dall'art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012 in Telecom Italia S.p.A., la quale, a sua volta, controllava in materia totalitaria le società Telecom Italia Sparkle S.p.A. e Telsy Elettronica e Telecomunicazioni S.p.A., entrambe operanti, per l'appunto, nel settore della difesa e della sicurezza nazionale. Il Governo ha inoltre ritenuto di dover intervenire ai sensi dell'art. 2, comma 2, d.l. n. 21/2012 poiché Telecom Italia S.p.A. deteneva anche attivi di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nel settore delle comunicazioni, la cui titolarità e disponibilità sarebbe mutata alla luce dell'avvicendamento nel controllo della società. Su tale aspetto ci si deve un attimo soffermare. Occorre al riguardo rammentare che nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni i poteri speciali connessi all'acquisto di partecipazioni, così come previsto dall'art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012, possono (*rectius*: potevano<sup>233</sup>) essere esercitati solo nei confronti di operatori esterni all'Unione europea, categoria nella quale non rientrava evidentemente Vivendi S.A. Considerato questo dato normativo inequivoco, l'esercizio dei poteri speciali si è fondato sulla diversa previsione di cui all'art. 2, comma 2, d.l. n. 21/2012, la quale assoggetta allo scrutinio governativo qualsiasi delibera, atto od operazione, adottato da una società che detiene attivi strategici e che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi o il cambiamento della loro destinazione. In altre parole, facendo leva sull'ambiguità di tale disposizione normativa<sup>234</sup>, è stata in essa attratta<sup>235</sup> una vicenda che, in quanto attinente alla circolazione del capitale e non già, direttamente, agli attivi strategici, sembrava più propriamente doversi ricondurre all'ambito di operatività dell'art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012, con conseguente

---

<sup>232</sup> Va al riguardo osservato che l'istruttoria aperta dal Gruppo di coordinamento riguardava la sussistenza di eventuali obblighi di notifica sia ai sensi dell'art. 1 sia ai sensi dell'art. 2 d.l. n. 21/2012. Tale procedimento si concludeva con un provvedimento della Presidenza del Consiglio dei ministri del 28 settembre 2017 che accertava la sussistenza di tali obblighi.

<sup>233</sup> Cfr. *infra*, spec. § 9.

<sup>234</sup> Si veda A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 783 ss.

<sup>235</sup> Nello specifico, Telecom Italia S.p.A. avrebbe dovuto notificare al Governo (come in effetti ha poi fatto, sia pure tardivamente) la delibera del consiglio di amministrazione del 4 maggio 2017, nella quale si è provveduto alla nomina dei nuovi amministratori, la cui maggioranza è stata tratta dalla lista presentata da Vivendi S.A.

esclusione dell'intervento governativo in ragione della natura comunitaria dell'acquirente.

Ad ogni modo, con riferimento a entrambi i settori di intervento, i poteri speciali venivano esercitati nella forma dell'imposizione di specifiche condizioni e prescrizioni. Con riguardo ai poteri esercitati ai sensi dell'art. 1 d.l. n. 21/2012, il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri<sup>236</sup>, sulla base di un impianto motivazionale invero non particolarmente ricco<sup>237</sup>, disponeva un lungo elenco di misure. Senza poter scendere nei dettagli, va in particolare menzionata, come misura relativa alla *governance*, l'obbligo di garantire la presenza nel consiglio di amministrazione di ciascuna delle tre società (Telecom Italia S.p.A., le società Telecom Italia Sparkle S.p.A. e Telsy Elettronica e Telecomunicazioni S.p.A.) di un componente che: (a) abbia l'esclusiva cittadinanza italiana; (b) sia munito di un'idonea abilitazione di sicurezza personale (NOS); (c) abbia una delega esclusiva sull'Organizzazione di sicurezza; (d), abbia l'assenso del Governo circa la sua idoneità all'incarico. Tra le misure di carattere comportamentale è stato previsto, tra gli altri, l'obbligo di mantenere stabilmente sul territorio nazionale le funzioni di gestione e sicurezza delle reti e dei servizi e delle forniture che supportano le attività strategiche e strategiche chiave, nonché i *Security Operations Center* (SOC), *Computer Emergency Response Team* (CERT), *Data Operations Center* (DOC), *Network Operations Center* (NOC), *Information Operations Center* (IOC) e gli altri *data center* e/o dispositivi di sicurezza logica e informatica atti a garantire la confidenzialità e l'integrità dei dati aziendali<sup>238</sup>. È stata altresì prevista l'istituzione di un comitato incaricato del monitoraggio delle suddette prescrizioni e condizioni<sup>239</sup>.

---

<sup>236</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 16 ottobre 2017.

<sup>237</sup> Nel preambolo del d.P.C.m. 16 ottobre 2017 si fa riferimento alla «sussistenza di una minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, anche alla luce dell'influenza di Vivendi S.A. sulla società TIM S.p.A. in ragione della entità della partecipazione detenuta», e della conseguente necessità di imporre, «nel rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza, [...] specifiche prescrizioni e condizioni ai fini della tutela del sistema di difesa e di sicurezza nazionale» e, in particolare, di «imporre specifiche prescrizioni in ordine alla *governance* delle società che svolgono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, consistenti [...] anche in misure volte a garantire la presenza di un componente del Consiglio di Amministrazione con delega alle funzioni relative alle attività aziendali rilevanti per la sicurezza nazionale, munito dei requisiti previsti dal presente decreto, in modo da poter assicurare una valutazione, da parte del Governo, circa l'idoneità del predetto componente ai fini della tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale».

<sup>238</sup> Cfr. art 1 d.P.C.m. 16 ottobre 2017.

<sup>239</sup> Cfr. art. 2 d.P.C.m. 16 ottobre 2017.

Con un diverso decreto del Presidente del Consiglio dei ministri<sup>240</sup> sono stati poi esercitati i poteri speciali ai sensi dell'art. 2 d.l. n. 21/2012, anche in questo caso nella forma di imposizione di specifiche prescrizioni e condizioni, sia pure in numero assai più contenuto e con misure meno intrusive rispetto a quelle disposte dal decreto già esaminato<sup>241</sup>. Inoltre, in esito al separato procedimento sanzionatorio legato alla violazione degli obblighi di notifica<sup>242</sup>, nel maggio 2018 si disponeva, nei confronti di Telecom Italia S.p.A., l'irrogazione di una sanzione pecuniaria pari a 74,3 milioni di euro<sup>243</sup>. Sulla vicenda "Tim-Vivendi", dalla quale è tra l'altro originato un cospicuo contenzioso<sup>244</sup>, che ha condotto anche all'annullamento della già citata comunicazione della CONSOB<sup>245</sup>, non ci si può soffermare oltre.

---

<sup>240</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 2 novembre 2017.

<sup>241</sup> In particolare, le misure possono così essere sintetizzate: a) adottare adeguati piani di sviluppo, investimento e manutenzione sulle reti e sugli impianti, necessari ad assicurarne il funzionamento e l'integrità, a garantire la continuità della fornitura del servizio universale e a soddisfare i bisogni e le necessità di interesse generale; b) realizzare adeguate misure di natura tecnica ed organizzativa di gestione dei rischi, volte a garantire l'integrità e la sicurezza delle reti, nonché la continuità e la fornitura dei servizi; c) comunicare al Comitato di monitoraggio appositamente costituito presso la Presidenza del Consiglio qualsiasi variazione e riorganizzazione degli assetti societari di Telecom S.p.A. e delle sue controllate, qualsiasi piano di cessione o alienazione di attivi strategici nonché le delibere del Consiglio di Amministrazione rilevanti per l'eventuale impatto sulla sicurezza, la disponibilità e il funzionamento delle reti e degli impianti nonché sulla continuità del servizio universale; d) trasmettere periodicamente al Comitato di monitoraggio una relazione relativa all'adempimento degli obblighi di cui alle precedenti lettere a) e b) e comunicare tempestivamente allo stesso qualsiasi determinazione aziendale rilevante in relazione a tali obblighi (cfr. d.P.C.m. 2 novembre 2017).

<sup>242</sup> Va qui segnalato che, sebbene fosse stata accertata la sussistenza di un obbligo di notifica sia a carico di Vivendi S.A. (ai sensi dell'art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012) sia a carico di Telecom Italia S.p.A. (ai sensi dell'art. 2, comma 2, d.l. n. 21/2012), solo nei confronti di quest'ultima è stato avviato il relativo procedimento sanzionatorio, alla luce del fatto che, come si è già detto, per i settori di cui all'art. 1 l'originaria formulazione del d.l. n. 21/2012 non prevedeva l'applicazione di misure sanzionatorie nel caso di omessa notifica dell'acquisto di partecipazioni. A introdurre tale misura sanzionatoria ha provveduto il d.l. n. 148/2017 (cfr. *infra*, § 4), il quale tuttavia non trovava applicazione, *ratione temporis*, nel caso in esame.

<sup>243</sup> Tale sanzione è stata disposta con il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 8 maggio 2018.

<sup>244</sup> Basti qui segnalare che i vari provvedimenti adottati dal Governo (non solo quelli di esercizio dei poteri speciali, ma anche quelli relativi all'accertamento degli obblighi di notifica e di irrogazione delle sanzioni) sono stati oggetto sia di ricorsi straordinari al Presidente della Repubblica (*ex* decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199) sia di impugnazioni davanti al giudice amministrativo, in alcuni sovrapponendo gli strumenti di tutela e dando luogo a una fitta trama di procedimenti.

<sup>245</sup> Cfr. Consiglio di Stato, sez. VI, 14 dicembre 2020, n. 7972. Per un commento a tale sentenza si veda A. GEMMI, *Il principio di legalità tra authorities e golden power*, cit., p. 365 ss. Non appare del tutto chiaro quali potranno essere gli effetti di tale pronuncia sui provvedimenti adottati in materia di poteri speciali. Si può qui solo richiamare la posizione del Governo al riguardo, così come la si può evincere dal parere interlocutorio del Consiglio di Stato emesso nell'ambito del ricorso straordinario al Presidente della Repubblica avverso il d.P.C.m. 2 novembre 2017: «Ritiene l'Autorità amministrativa che l'annullamento in sede giurisdizionale del provvedimento della Consob non incida sulla legittimità dei provvedimenti impugnati, perché "in primo luogo, il Consiglio di Stato ha annullato il provvedimento della Consob

Si vogliono invece trarre due brevi considerazioni dall'applicazione dei poteri speciali nei casi che sopra abbiamo esaminato. In primo luogo, si è acquisita la conferma dell'ampiezza e della pervasività dei poteri speciali che si concretano nell'imposizione di specifiche prescrizioni e condizioni, le quali «operano anche *ab interno* rispetto alla struttura societaria»<sup>246</sup>. Ciò, come già si è detto, suggerirebbe, al fine di garantire la prevedibilità dell'operato dell'autorità amministrativa (anche nell'ottica di consentire agli operatori una consapevole valutazione circa la convenienza gli investimenti) nonché una più stretta aderenza al principio di legalità<sup>247</sup>, una tipizzazione delle misure che possono essere imposte dal Governo<sup>248</sup>. Con riguardo a quest'ultime, tra l'altro, l'imposizione dell'obbligo di garantire la presenza, nei consigli di amministrazione delle società interessate, di componenti «approvati» dal Governo parrebbe quasi recuperare, *mutatis mutandis*, quel potere di nomina di un amministratore che caratterizzava la previgente disciplina dei poteri speciali. Sia ben chiaro, si tratta di una figura significativamente diversa, se non altro perché non di nomina governativa e priva di quella di funzione di mero controllo che connotava l'amministratore direttamente espresso dallo Stato. Tuttavia, anche in questo caso si tratta di una misura che opera, come si è già rilevato, all'interno della struttura societaria.

---

*per violazioni di carattere procedimentale, in quanto la competente Autorità avrebbe dovuto prevedere un coinvolgimento maggiore degli operatori economici interessati, al fine di assicurare un contraddittorio in funzione collaborativa e difensiva che, nella specie, avrebbe colmato le lacune sostanziali della legge in relazione alla peculiare tipologia del potere esercitato ...»;* in secondo luogo, si precisa che la determinazione Consob del 13 settembre 2017 «non è stata posta alla base dell'istruttoria dei provvedimenti resi ai sensi del decreto-legge n. 21 del 2012. Infatti, la sussistenza del controllo da parte di Vivendi S.A. su Telecom Italia S.p.a., è stata motivata, inter alia, sulla base dei seguenti elementi: - la decisione della Commissione europea del 30 maggio 2017 che ha approvato l'acquisizione del controllo de facto di Telecom Italia S.p.a. da parte di Vivendi S.A., subordinandola alla cessione delle quote detenute da Telecom Italia S.p.a. in Persidera; - la nomina, nel Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia S.p.a., di 10 consiglieri, espressione dell'azienda francese Vivendi S.A., su un totale di 15; - il comunicato stampa del 27 luglio 2017 nel quale Telecom Italia S.p.a. afferma «Il Consiglio di Amministrazione della Società ha preso atto dell'inizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di Vivendi S.A.»» (Consiglio di Stato, sez. I, adunanza del 9 giugno 2021 e del 21 luglio 2021, n. 1347).

<sup>246</sup> Così M. BENVENUTI, *op. ult. cit.*, p. 42, con riguardo all'obbligo di garantire la presenza, nei consigli di amministrazione delle società coinvolte, di componenti che devono ricevere il previo assenso governativo.

<sup>247</sup> Cfr. A. GEMMI, *La golden power come potere amministrativo*, cit., p. 413.

<sup>248</sup> Ciononostante, la dottrina ha tentato di procedere a una classificazione delle misure potenzialmente applicabili. Si veda al riguardo A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 786, il quale fa riferimento a: «(a) obblighi di localizzazione degli *assets* strategici all'interno del territorio nazionale; (b) gradimento governativo per talune figure chiave dell'organizzazione aziendale; (c) impiego esclusivo di personale italiano nelle attività strategiche di interesse della difesa; (d) obblighi preordinati alla protezione delle informazioni; (e) meccanismi di monitoraggio sul rispetto delle prescrizioni». Sul punto cfr. anche P. DI PALMA-F. GASPARI, *L'attuazione del golden power in Italia: dal potere regolamentare alla potestà regolatoria*, in *Rass. Avv. Stato*, 2013, 1, p. 178 s.

In secondo luogo, l'interpretazione "estensiva" dell'art. 2, comma 2, d.l. n. 21/2012 che è stata data nella vicenda "TIM-Vivendi" e di cui si è avuto riscontro anche in altri casi<sup>249</sup> rischiava di avere effetti dirompenti sull'esercizio dei poteri speciali e, ancora prima, sugli obblighi di notifica a carico degli operatori, ampliando considerevolmente il raggio di operatività dei poteri governativi. Tale approccio, per quanto indotto dall'esigenza di assicurare la tutela di interessi pubblici<sup>250</sup> è sembrato peraltro contraddire (se non eludere) una precisa scelta legislativa compiuta per i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, «abrogando, di fatto e per interpretazione amministrativa, [l'art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012], che limita [...] espressamente il campo di intervento del Governo alle sole operazioni di acquisto del controllo ove l'acquirente sia extra comunitario»<sup>251</sup>. Tuttavia, vedremo più avanti come

---

<sup>249</sup> Ne dà conto A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 785 s.

<sup>250</sup> Al riguardo appare utile fare un ampio richiamo a M. MASSELLA DUCCI TERI, *La disciplina nazionale sul golden power. Primi problemi applicativi*, in *Golden power*, Dipartimento per le Informazioni della Sicurezza della Repubblica, Roma, 2019, p. 161 s., il quale dà conto del ragionamento seguito dall'Avvocatura dello Stato nell'avvallare, "nel caso TIM-Vivendi", l'approccio del Governo: «Rispetto [...] alle operazioni intracomunitarie, il comma 2 dell'art. 2 si limita a istituire una forma di tutela che, prima facie, sembra riguardare le singole attività strategiche, ossia gli specifici asset, e non anche le partecipazioni, di controllo o meno, nella società che li detiene. In altre parole, il controllo dello Stato – a una immediata lettura di tale comma – verrebbe attivato nel momento della cessione della singola attività strategica e non anche quando vengano cedute le partecipazioni della società che ne è titolare. [...] Questo stato di cose ha dato luogo alla maggiore difficoltà applicativa in cui si è imbattuta l'Avvocatura dello Stato, in un noto caso di acquisizione del controllo di fatto, da parte di un gruppo societario europeo, di una società nazionale che detiene e gestisce una fondamentale infrastruttura di rete nel settore delle telecomunicazioni. La situazione, a giudizio delle autorità di governo all'epoca in carica, poteva essere tale da giustificare l'obbligo di notifica dell'acquisizione del controllo e la conseguente verifica circa l'astratta opportunità di fare uso dei poteri speciali (sia pure, eventualmente, per escludere che ve ne fosse effettiva necessità nel caso concreto). Ma, appunto, la lettera del comma 2 non sembrava, a prima vista, riferirsi a casi del genere. Questo, tuttavia, avrebbe comportato una totale apertura dell'ordinamento nazionale all'incondizionato e libero stabilimento in Italia di operatori europei, anche in settori reputati strategici: un risultato che andrebbe addirittura oltre quanto richiesto dai Trattati e dalla giurisprudenza europea [...]. Sul piano dell'interpretazione logica e sistematica della norma, poi, non sembrava del tutto coerente ipotizzare che essa imponesse oneri e contemplasse poteri speciali per l'ipotesi, 'minore', della cessione di un singolo asset, mentre nulla stabilisse per l'ipotesi della cessione della partecipazione di controllo della società che, nella sostanza, realizza la cessione – sia pure indiretta – dell'intero patrimonio della società medesima. Per questa via si è ritenuto di poter condividere l'avviso del Governo, secondo il quale il meccanismo dell'art. 2, comma 2, debba essere attivato anche nel caso in cui un investitore europeo acquisisca il controllo di un'impresa che detenga attivi strategici ai sensi dell'art. 2 [...].»

<sup>251</sup> A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 785, il quale osserva che «far[e] discendere [dall'adozione di una delibera societaria] una modifica nella titolarità, disponibilità o controllo dei beni strategici equivale a degradare la personalità giuridica e l'autonomia organizzativa di società (peraltro quotate e di grandi dimensioni) ad un fenomeno meramente formale, con una visione connotata da un sostanzialismo estremo che certamente la lettera della legge non consente; ma che neppure trova giustificazione nell'ordine sistematico dei poteri speciali nei settori infrastrutturali e di alta tecnologia, essendo il legislatore ad aver espressamente previsto, nell'art. 2, quinto comma, che il taglio del Governo in caso di *change of control* avvenga solo nell'ipotesi di un acquirente *extra UE*» (*ivi*, p. 785 s.).



i successivi interventi legislativi sembrano aver avvallato l'interpretazione della norma fornita dal Governo<sup>252</sup>. Inoltre, la limitazione ai soli acquisiti di soggetti extra-U.E. nei settori di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 è parzialmente venuta meno con le più recenti riforme<sup>253</sup>.

#### 4. Le novità introdotte dal d.l. n. 148/2017.

A qualche anno di distanza dall'entrata in vigore della nuova disciplina dei poteri speciali, nel frattempo arricchita dalla normativa secondaria di attuazione, il legislatore è nuovamente intervenuto sulla normativa dei *golden powers*. Nello specifico, con l'art. 14 decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 14 convertito con modificazioni dalla legge 4 dicembre 2017, n. 172 si è intervenuti su un duplice piano<sup>254</sup>; da un lato, è stata introdotta, per i settori della difesa e della sicurezza nazionale di cui all'art. 1 d.l. n. 21/2012, una previsione generale circa l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria in caso di violazione di tutti gli obblighi di notifica previsti da tale norma<sup>255</sup>, così ponendosi rimedio a quella già segnalata anomalia derivante dal fatto che nessun sanzione era prevista in caso di omessa notifica dell'adozione di delibere rilevanti<sup>256</sup>. Non si colmava invece la lacuna relativa alla mancanza di una misura sanzionatoria per i casi in cui a essere omessa fosse la notifica relativa all'acquisto di partecipazioni nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni<sup>257</sup>.

Dall'altro lato, ed è questa la novità senz'altro più rilevante, i poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 sono stati estesi, ai fini della verifica della sussistenza di un

---

<sup>252</sup> Cfr. *infra*, § 7.2.

<sup>253</sup> Cfr. *infra*, spec. § 9.

<sup>254</sup> Oltre alle novità introdotte nel testo, si segnala che attraverso l'art. 14, comma 1, lett. c), d.l. n. 148/2017, è stato altresì introdotto nell'art. 3, d.l. n. 21/2012 il comma 8-*bis*, il quale dispone quanto segue: «Per quanto non previsto dal presente decreto, alle sanzioni amministrative pecuniarie si applicano le disposizioni di cui alla legge 24 novembre 1981, n. 689. Non si applica in ogni caso il pagamento in misura ridotta di cui all'articolo 16 della legge 24 novembre 1981, n. 689».

<sup>255</sup> Cfr. art. 1, comma 8-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 14, comma 1, lett. a), d.l. n. 148/2017.

<sup>256</sup> Cfr. *supra*, § 1.2.

<sup>257</sup> A ciò si porrà rimedio solo con il d.l. n. 105/2019 (cfr. *infra*, § 7.2)

pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico, ai «settori ad alta intensità tecnologica»<sup>258</sup>, tra i quali sono stati indicati: «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»<sup>259</sup> In particolare, l'individuazione concreta di tale nuovo ambito applicativo dei poteri speciali è stata demandata a un regolamento *ex art. 17*, comma 1, l. n. 400/1988, che tuttavia, lo si segnala fin da ora, non verrà mai adottato.

Le novità così introdotte, le quali traevano ispirazione dalla proposta di regolamento europeo sul controllo degli investimenti esteri diretti<sup>260</sup>, hanno quindi determinato, oltre all'estensione dell'ambito oggettivo di applicazione della disciplina, anche un ampliamento del novero degli interessi pubblici da tutelare mediante i poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, tra i quali sono stati inclusi la sicurezza e l'ordine pubblico. Al riguardo, va segnalato che la salvaguardia di tali interessi non è stata limitata ai soli poteri speciali relativi ai nuovi settori (ossia ai settori ad alta intensità tecnologica) ma è stata prevista, più in generale, per i poteri esercitabili in caso di acquisto di partecipazioni da parte di operatori extra-UE, disponendosi dunque che in questi casi, oltre alla minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, si debba valutare anche l'eventuale pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico<sup>261</sup>; si è inoltre previsto che «[p]er determinare se un investimento estero possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico è possibile prendere in considerazione la circostanza che l'investitore straniero è controllato dal governo di un paese terzo, non appartenente all'Unione europea, anche attraverso finanziamenti significativi»<sup>262</sup>.

---

<sup>258</sup> Art. 2, comma 1-*ter*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 14, comma 1, lett. b), n. 2, d.l. n. 148/2017.

<sup>259</sup> *Ibidem*.

<sup>260</sup> Cfr. *infra*, § 5.

<sup>261</sup> Cfr. art. 2, commi 6 e 7, d.l. n. 21/2012, così come modificati dall'art. 14, comma 1, lett. b), nn. 5 e 6, d.l. n. 148/2017.

<sup>262</sup> *Ibidem*.

Attraverso il d.l. n. 148/2017 sono stati dunque rafforzati i poteri dell'Esecutivo alla luce, come si può leggere nella relazione illustrativa, del «significativo aumento di acquisizioni del controllo di aziende e di asset produttivi europei da parte di operatori extra-UE, favorito dalle condizioni determinatesi dopo molti anni segnati dalla crisi e dal conseguente generale indebolimento delle economie degli Stati membri [e della conseguente necessità] di aggiornare gli strumenti di difesa [...] volti a contrastare gli investimenti che minaccino gli interessi nazionali in termini di sviluppo economico, progresso tecnologico e livelli occupazionali»<sup>263-264</sup>.

##### 5. *Il regolamento europeo sul controllo degli investimenti esteri diretti.*

Gli stessi timori che avevano indotto il nostro legislatore, analogamente a quanto avvenuto in altri Paesi, ad attribuire portata generale alla disciplina dei poteri speciali e, poco tempo dopo, ad ampliarne l'ambito applicativo, erano avvertiti anche a livello europeo, dove si registrava un progressivo mutamento dell'approccio alla materia, finora ad allora caratterizzato da un'apertura tendenzialmente incondizionata agli investimenti esteri<sup>265</sup>. In particolare, i pericoli legati all'acquisizione di risorse strategiche da parte di investitori non appartenenti all'Unione europea e, soprattutto,

---

<sup>263</sup> Relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 148/2017.

<sup>264</sup> Le medesime circostanze addotte nella relazione illustrativa per il potenziamento dei poteri speciali giustificavano poi anche l'introduzione della cosiddetta norma anti-scorrerie, il cui obiettivo era quello di rafforzare gli obblighi di trasparenza. In particolare, l'art. 13 d.l. n. 148/2017 ha introdotto nell'art. 120 T.U.F. il comma 4-*bis*, il quale prevede quanto segue: «[i]n occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale, salvo quanto previsto dall'articolo 106, comma 1-bis, il soggetto che effettua le comunicazioni di cui ai commi 2 e seguenti del presente articolo deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. Nella dichiarazione sono indicati sotto la responsabilità del dichiarante: (a) i modi di finanziamento dell'acquisizione; (b) se agisce solo o in concerto; (c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera; (d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte; (e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente».

<sup>265</sup> Cfr. R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 93 s., il quale richiama la comunicazione della Commissione europea, *Towards a comprehensive European international investment policy*, COM(2010)343 final, Bruxelles, 7 luglio 2010, dove ancora si poteva leggere, come sottolineato dallo stesso Autore, che «l'UE trae vantaggio dalla sua apertura verso il resto del mondo, compreso il settore degli investimenti [...] e non può permettersi di rimanere in seconda fila nello sforzo di attrarre gli investimenti provenienti da tutti i paesi del mondo e promuovere gli investimenti destinati a tutti i paesi del mondo».

da parte di fondi sovrani o di imprese direttamente o indirettamente controllate da Paesi terzi (la Cina su tutti), non sempre mossi da logiche esclusivamente economiche, hanno indotto la Commissione a rivedere in parte i pregressi orientamenti, caratterizzati, come testimonia la rigorosa intransigenza in materia di *golden shares* di cui si è avuto modo di parlare nel capitolo precedente, da un deciso *favor* per l'apertura ai capitali esteri.

È in particolare a partire dal 2017, attraverso un rapido susseguirsi di eventi, che si registra una repentina accelerazione di questa evoluzione<sup>266</sup>. Dapprima, con il Documento di riflessione sulla gestione della globalizzazione<sup>267</sup> si dava conto delle «preoccupazioni in merito al fatto che investitori stranieri, in particolare le imprese di Stato, rilevano per motivi strategici le imprese europee che dispongono di tecnologie fondamentali». In un secondo momento, con la comunicazione «Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando al contempo gli interessi fondamentali»<sup>268</sup>, sebbene si ribadisse l'intenzione di mantenere un clima favorevole agli investimenti, in quanto importante fonte di crescita, occupazione e innovazione, si affermava la necessità che l'apertura ai capitali esteri fosse affiancata «da politiche vigorose e adeguate [...] per proteggere le attività presenti nell'UE dalle acquisizioni che potrebbero nuocere agli interessi fondamentali dell'UE o dei suoi Stati membri». La Commissione, nello specifico, pur riconoscendo la «necessità di assicurare agli Stati membri la necessaria flessibilità in relazione al controllo degli investimenti esteri diretti, tenendo conto degli interessi legittimi di ciascuno Stato, delle diverse situazioni e delle specificità nazionali», riteneva che «una cooperazione più stretta e un migliore coordinamento tra gli Stati membri [fosse] essenziale per reagire all'evoluzione del panorama degli investimenti e per rafforzare le sinergie tra le prerogative dell'UE e degli Stati membri». Per questi motivi, parallelamente alla comunicazione in esame, la

---

<sup>266</sup> In questo senso, A. FERRARI ZUMBINI, *I principi dell'Unione europea in materia di golden power*, in G. DELLA CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*, p. 24 ss.

<sup>267</sup> Commissione europea, *Documento di riflessione sulla gestione della globalizzazione*, COM (2017) 240, 10 maggio 2017.

<sup>268</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali*, COM(2017) 494 final, 13 settembre 2017.

Commissione presentava una proposta legislativa per un regolamento istitutivo di un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'U.E.<sup>269</sup>.

A livello politico, ci pare che il clima fosse ben rappresentato dalle parole che l'allora presidente della Commissione Jean-Claude Juncker, nell'annunciare la proposta di regolamento, pronunciò nel discorso annuale sullo stato dell'Unione il 13 settembre 2017<sup>270</sup>: «Lo ripeto una volta per tutte: il nostro sostegno al libero scambio è tutt'altro che ingenuo. L'Europa deve sempre difendere i suoi interessi strategici. È per questo che oggi proponiamo un nuovo quadro dell'UE per il controllo degli investimenti. Se società estere di proprietà statale intendono acquistare un porto europeo, parte di una nostra infrastruttura energetica o un'azienda del settore delle tecnologie di difesa, dovrebbero poterlo fare solo in modo trasparente, a seguito di un controllo e di un dibattito. È nostra responsabilità politica sapere cosa succede a casa nostra per poter proteggere, se necessario, la nostra sicurezza collettiva»<sup>271</sup>.

Si è giunti così, nel marzo del 2019, all'esito di un rapido *iter* legislativo, alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del regolamento (UE) n. 2019/452, che ha introdotto un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione<sup>272</sup>. La base giuridica di tale intervento normativo è costituita dall'art. 207

---

<sup>269</sup> Commissione europea, *Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del consiglio che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione europea* (COM (2017) 487 final, 13 settembre 2017. Su tale proposta si veda R. MAGLIANO, *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle istituzioni europee*, in *Dir. comm. internaz.*, 2018, p. 699 ss.

<sup>270</sup> Cfr. Commissione europea, Comunicato stampa, *Stato dell'Unione 2017 - Pacchetto sugli scambi commerciali: la Commissione europea propone un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti*, 14 settembre 2017.

<sup>271</sup> Nel testo in lingua inglese si può leggere «*we are not naïve free traders*».

<sup>272</sup> Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019 che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, in GUUE del 21 marzo 2019. Per un commento si vedano, in particolare, B. P. AMICARELLI, *Il controllo degli investimenti stranieri nel regolamento europeo del 2019*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, p. 753 ss.; S. GLIUBICH, *Il Regolamento europeo per il controllo degli investimenti diretti esteri. Opportunità od occasione mancata per i 'poteri speciali' dell'Unione europea?*, in *Golden power*, Dipartimento per le Informazioni della Sicurezza della Repubblica, cit., p. 28 ss.; G. NAPOLITANO, *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea nell'arena economica globale*, in *Riv. reg. merc.*, 2019, 1, p. 2 ss.; C. PETTINATO, *The new EU regulation on foreign direct investment screening: rationale and main elements*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit., p. 57 ss.; G. PITRUZZELLA, *Foreign direct investment screening in EU*, *ivi*, p. 63 ss.; S. VELLUCCI, *The new regulation on the screening of FDI: the quest for a balance to protect EU's essential interests*, in *Dir. comm. internaz.*, 2019, p. 123 ss.; M. RESCIGNO, *Il nuovo regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, in *Giur. comm.*, 2020, I, p. 847 ss.; E. RIMINI, *Gli investimenti esteri diretti in Italia e dall'Italia verso Paesi terzi: è ravvisabile un percorso che possa davvero agevolare un "commercio libero ed equo"?*, in *Giur. comm.*, 2020, I, p. 1142 ss.; G. SCARCHILLO, *Golden powers e settori strategici nella prospettiva europea. Il caso Huawei. Un primo commento al Regolamento (UE) 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti*, in *Dir. comm. Internaz.*, 2020, p. 569 ss.; A. FERRARI ZUMBINI, *op. cit.*, p. 26 ss.

TFUE<sup>273</sup>, in materia di politica commerciale comune, la quale è stata attribuita alla competenza esclusiva dell'Unione con il Trattato di Lisbona<sup>274</sup>. In particolare, il paragrafo 2 di tale articolo prevede che «[i]l Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando mediante regolamenti secondo la procedura legislativa ordinaria, adottano le misure che definiscono il quadro di attuazione della politica commerciale comune».

Occorre preliminarmente precisare che il regolamento non determina alcuna avocazione a livello sovranazionale delle decisioni ultime in ordine agli investimenti esteri, che rimangono prerogativa degli Stati membri<sup>275</sup>, facendosi salva «la [loro] competenza esclusiva per la sicurezza nazionale, come stabilito nell'articolo 4, paragrafo 2, TUE, nonché il [loro] diritto di tutelare gli interessi essenziali della propria sicurezza conformemente all'articolo 346 TFUE»<sup>276</sup>. Né tantomeno il regolamento obbliga i Paesi che ne siano sprovvisti<sup>277</sup> a introdurre meccanismi di controllo degli investimenti<sup>278</sup>. Esso istituisce invece un quadro di regole comuni per gli Stati che si siano già dotati di tali strumenti o che vogliano introdurli nonché dei meccanismi di cooperazione tra gli Stati membri e tra questi e la Commissione, con l'obiettivo di garantire che l'afflusso degli investimenti esteri non attenti alla sicurezza e all'ordine pubblico. All'introduzione di un *framework* comune<sup>279</sup>, com'è stato osservato, il legislatore europeo è stato indotto anche alla luce «del carattere eccessivamente decentrato e frammentato dei meccanismi di controllo nazionale, dove si registrano rilevanti lacune e asimmetrie nel disegno e nella prassi applicativa»<sup>280</sup>, del cui

---

<sup>273</sup> Cfr. G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 7. Tale base giuridica è ritenuta «discutibile» da S. GLIUBICH, *op. cit.*, p. 32.

<sup>274</sup> Cfr. art. 3, par. 1, lett. e), TFUE.

<sup>275</sup> Cfr. considerando 17 e art. 1, par. 3, reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>276</sup> Art. 1, par. 2, reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>277</sup> Nella comunicazione della Commissione del 13 settembre 2017 (i cui estremi sono riportati *supra*, nt. 268) si dà atto che quasi la metà degli Stati membri dell'UE attualmente dispone di meccanismi di controllo degli investimenti esteri. Per un dato più aggiornato cfr. *infra*, nt. 489.

<sup>278</sup> L'art 3, par. 1, reg. (UE) n. 2019/452, dispone infatti che «[c]onformemente al presente regolamento, gli Stati membri possono mantenere, modificare o adottare meccanismi per controllare gli investimenti esteri diretti nel loro territorio per motivi di sicurezza o di ordine pubblico». Al riguardo, si veda C. PETTINATO, *op. cit.*, p. 60: «*Member states are authorized to set up a screening mechanism, but there is no obligation to do that*».

<sup>279</sup> Sull'opportunità dell'introduzione di un sistema di regole comuni a livello europeo si era già espresso M. LAMANDINI, *op. cit.*, spec. p. 683 ss.

<sup>280</sup> G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 4.

superamento gli investitori potranno «trarre beneficio [...], riducendo [...] i costi di apprendimento e di adattamento a discipline e attuazioni finora molto differenziate»<sup>281</sup>.

Per quanto concerne l'ambito di applicazione, il regolamento si occupa esclusivamente degli investimenti provenienti da Paesi terzi (sono esclusi, pertanto, quelli intracomunitari) e purché si tratti di investimenti esteri diretti (IED), ossia di investimenti «stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra l'investitore estero e l'imprenditore o l'impresa cui è messo a disposizione il capitale al fine di esercitare un'attività economica in uno Stato membro, compresi gli investimenti che consentono una partecipazione effettiva alla gestione o al controllo di una società che esercita un'attività economica»<sup>282</sup>. Sono pertanto esclusi i cosiddetti investimenti di portafoglio, cioè quelli aventi carattere meramente finanziario<sup>283</sup>. Ciò non toglie che gli Stati membri possano comunque disciplinare, come ad esempio avviene in Italia, anche le tipologie di investimenti escluse dall'ambito di operatività del regolamento, fermo restando, ovviamente, il rispetto delle norme e dei principi del diritto euro-unitario.

Il regolamento si occupa di definire alcune regole comuni relative ai meccanismi di controllo alle quali debbono conformarsi gli Stati che vogliono mantenere o introdurre siffatti strumenti.<sup>284</sup> In particolare, si prevede, *inter alia*, che le regole e le procedure di controllo debbano essere trasparenti<sup>285</sup> e che non debbano dar luogo a discriminazioni tra Paesi terzi, che siano previsti dei limiti temporali e che le relative decisioni possano essere oggetto di ricorso. Con riguardo ai principi<sup>286</sup>, nel regolamento si fa riferimento anche alla certezza del diritto<sup>287</sup>, mentre curiosamente non v'è alcun

---

<sup>281</sup> *Ivi*, p. 19.

<sup>282</sup> Art. 2 reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>283</sup> Sul punto si veda G. SCARCHILLO, *op. ult. cit.*, p. 593 s., il quale rileva come la distinzione tra investimenti diretti e di portafoglio non sia sempre agevole. Sul rapporto tra la nozione di investimento estero diretto e i presupposti per l'azionamento dei poteri speciali nella normativa italiana, cfr. M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 856 ss.

<sup>284</sup> Cfr. art. 3 reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>285</sup> Sotto questo aspetto l'art. 3, par. 1, reg. (UE) n. 2019/452 prevede che «[g]li Stati membri stabiliscono in particolare le circostanze che danno luogo al controllo, i motivi del controllo e le regole procedurali dettagliate applicabili».

<sup>286</sup> Non può non essere notata la mancanza nel regolamento di riferimenti al principio di reciprocità, la cui introduzione era stata suggerita dal Parlamento europeo; su questo punto si rimanda a S. VELLUCCI, *op. ult. cit.*, 154 s.: «*the Parliament has suggested inserting a reference to reciprocity among the elements to assess the condition in which the investment is carried out, one of the assessment criteria of the screening. The Commission, as well as the final agreement, have set aside any reference to this aspect, taking the view that reciprocity should be achieved through other instruments, such as bilateral and multilateral agreements*».

<sup>287</sup> Cfr. considerando 7 reg. (UE) n. 2019/452.

cenno al principio di proporzionalità<sup>288</sup> (se non con riferimento al diverso profilo delle richieste di informazioni nell'ambito dei meccanismi di cooperazione<sup>289</sup>). Ad ogni modo, com'è agevole notare, quelli previsti dal regolamento sono solo alcuni dei requisiti che erano stati fissati dalla Corte di giustizia in occasione del lungo contenzioso riguardante le *golden shares* nazionali<sup>290</sup>, di guisa che, sotto questo profilo, il regolamento non ha un carattere particolarmente innovativo.

Si è previsto poi che gli Stati membri che dispongono di un meccanismo di controllo mantengano, modifichino o adottino le misure necessarie a individuare e prevenire l'elusione di tali meccanismi e delle decisioni assunte. Agli stessi Stati membri è stato chiesto di notificare alla Commissione, entro il 10 maggio 2019, i loro meccanismi di controllo, nonché, entro 30 giorni dalla loro entrata in vigore, le eventuali modifiche apportate a un meccanismo di controllo già esistente o l'adozione di un nuovo meccanismo. In relazione a ciò, la Commissione rende pubblico e tiene aggiornato un elenco dei meccanismi di controllo degli Stati membri; si tratta, evidentemente, di una previsione volta a garantire la massima trasparenza nei confronti degli investitori.

La nuova normativa europea definisce altresì, ed è questo un profilo particolarmente rilevante e innovativo, i fattori che possono essere presi in considerazione dagli Stati membri e dalla Commissione (quest'ultima nell'esercizio delle prerogative di cui si dirà più avanti), al fine di determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico<sup>291</sup>. Tali fattori possono essere distinti in due categorie. In primo luogo, il regolamento prevede che gli Stati membri e la Commissione possano prendere in considerazione gli effetti potenziali dell'investimento, tra l'altro, a livello di: a) infrastrutture critiche, 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

---

<sup>288</sup> Sul punto si veda A. FERRARI ZUMBINI, *op. cit.*, p. 29 s., ad avviso della quale «[t]ale apparente anomalia [...] può essere giustificata dal fatto che il regolamento è volto unicamente a istituire un quadro generale e comune per i meccanismi di controllo, nonché le relative procedure di cooperazione, mentre non incide sugli strumenti di controllo applicati agli IED che restano di competenza esclusiva degli Stati membri».

<sup>289</sup> Cfr. artt. 6, par. 6, e 7, par. 5, reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>290</sup> Cfr. Capitolo 2, *passim*.

<sup>291</sup> Cfr. art. 4 reg. (UE) n. 2019/452.



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, 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; e) libertà e pluralismo dei media<sup>292</sup>.

Al riguardo, la dottrina ha osservato che più che di fattori di valutazione sembrerebbe trattarsi di veri e propri settori in cui è possibile intervenire attraverso lo scrutinio degli investimenti<sup>293</sup>, similmente a quanto previsto dalla normativa italiana sui poteri speciali, sebbene altri abbiano evidenziato, in maniera più convincente, che quelli previsti dal regolamento siano qualificabili come «criteri intersettoriali»<sup>294</sup>, alcuni dei quali «trad[iscono] la loro chiara riconducibilità ad elementi di valutazione – in termini di effetti potenziali emergenti dalla singola operazione scrutinata – al fine di valutare il possibile esercizio dei poteri speciali (ad es. [...] libertà e pluralismo dei media)»<sup>295</sup>.

In ogni caso, si tratta di un catalogo piuttosto ampio<sup>296</sup>, molto più esteso di quello che caratterizzava, prima dell'entrata in vigore del regolamento, la disciplina italiana dei poteri speciali (si pensi, ad esempio, al riferimento alla sicurezza alimentare), e

---

<sup>292</sup> Cfr. art. 4, par. 1, reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>293</sup> Cfr. G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, 10 ss. In senso analogo si veda Camera dei deputati, X Commissione Attività produttive, commercio e turismo, *Audizione del Presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del Mercato in merito alla Proposta di regolamento COM(2017) 487 e alla Comunicazione COM(2017) 494 sul controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea*, p. 4: «L'art. 4 enumera [...] (non esaustivamente) i “fattori” che potranno prendersi in considerazione nello svolgimento del suddetto controllo. In realtà, più che di elementi di valutazione, ad essere indicati sono i beni in senso lato alla cui salvaguardia la procedura di controllo è preposta».

<sup>294</sup> F. BASSAN, *Prime note prospettive sul Golden power applicato a banche e assicurazioni*, in *Diritto bancario*, 20 aprile 2020, p. 2, il quale evidenzia altresì che tale impostazione è in grado da garantire una maggiore flessibilità rispetto alla rigida configurazione delineata dal d.l. n. 21/2012.

<sup>295</sup> B. VALENSISE, *I settori strategici dopo la riforma*, in G. DELLA CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*, p. 173.

<sup>296</sup> Rileva M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 854, che il regolamento «autorizza» gli Stati membri a intervenire in tali settori.

oltretutto non tassativo<sup>297</sup>; a ciò si aggiunga che la norma fa riferimento agli effetti (anche solo) potenziali, così prescindendo dell'effettività della minaccia e consentendo di anticipare il momento della tutela.

In secondo luogo, si è previsto che gli Stati membri, nel valutare l'eventuale pericolo per la sicurezza o l'ordine pubblico, tengano altresì conto delle seguenti circostanze: a) l'investitore estero è direttamente o indirettamente controllato dall'amministrazione pubblica, inclusi organismi statali o forze armate, di un paese terzo, anche attraverso l'assetto proprietario o finanziamenti consistenti; b) l'investitore estero è già stato coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro; c) c'è un grave rischio che l'investitore intraprenda attività illegali o criminali. Il criterio *sub a)*, in particolare, nell'introdurre una «presunzione negativa» per gli investitori *state-backed*, appare emblematico dei timori che hanno portato all'adozione del regolamento<sup>298</sup>.

Con riferimento ai vari criteri sopra elencati e ai possibili impatti che la loro previsione avrebbe potuto avere sulle discipline nazionali, i primi commentatori avevano subito prospettato che «[l]'effetto complessivo sarà probabilmente una *race to the top*, perché i legislatori saranno spinti a estendere i settori e gli investimenti scrutinati e a prendere in considerazione criteri [...] che fin qui erano stati trascurati a livello nazionale»<sup>299</sup>. Più avanti avremo modo di vedere che tale tesi sarà pienamente confermata dalle novità che sono state di recente apportate alla disciplina italiana dei poteri speciali.

Occorre adesso passare all'esame delle disposizioni che hanno introdotto dei complessi meccanismi di cooperazione tra gli Stati membri e tra questi e la Commissione, di cui si descriveranno i tratti essenziali. Il regolamento innanzitutto distingue a seconda che l'investimento sia o meno oggetto di controllo da parte dello Stato in cui tale investimento è stato realizzato. Con riferimento al primo ordine di casi<sup>300</sup>, è previsto che gli Stati membri debbano notificare alla Commissione e agli altri

---

<sup>297</sup> Come si evince dall'utilizzo della locuzione «tra l'altro» utilizzata all'art. 4, par. 1, reg. (UE) n. 2019/452 e dal considerando 12 dello stesso regolamento, sulla base del quale tale elenco «dovrebbe restare non esaustivo».

<sup>298</sup> In questo senso, con riferimento alla disposizione di analogo tenore contenuta nella proposta di regolamento, R. MAGLIANO, *op. ult. cit.*, p. 706.

<sup>299</sup> G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 18.

<sup>300</sup> Cfr. art. 6 reg. (UE) n. 2019/452.

Stati membri tutti gli investimenti esteri diretti nel loro territorio che siano oggetto di un controllo in corso, fornendo il prima possibile le informazioni previste dal regolamento stesso<sup>301</sup>. La notifica potrà anche includere un elenco degli Stati membri in cui si ritiene che la sicurezza o l'ordine pubblico possano essere messi in pericolo. Gli altri Stati membri, qualora ritengano che un investimento estero diretto oggetto di un controllo in corso in un altro Stato membro possa incidere sulla propria sicurezza o sul proprio ordine pubblico o se dispongono di informazioni pertinenti per tale controllo, possono formulare osservazioni allo Stato membro che effettua il controllo, inviandole contestualmente alla Commissione. La Commissione, dal suo canto, se ritiene che un investimento oggetto di controllo possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in più di uno Stato membro o se comunque dispone di informazioni pertinenti, può emettere un parere destinato allo Stato membro che effettua il controllo<sup>302</sup>. Quest'ultimo, inoltre, nel caso in cui ritenga che un investimento estero diretto nel suo territorio possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico può chiedere alla Commissione di emettere un parere o agli altri Stati membri di formulare osservazioni. È previsto che le osservazioni degli altri Stati membri e i pareri della Commissione, che debbono entrambi essere debitamente motivati, siano trasmessi allo Stato entro trentacinque giorni civili dalla notifica da questi effettuata. Lo Stato membro, a sua volta, deve tenere «in debita considerazione»<sup>303</sup> sia le osservazioni degli altri Stati membri che i pareri della Commissione, i quali, pertanto, si configurano come non vincolanti.

Il meccanismo di cooperazione si configura diversamente nel caso in cui l'investimento non sia oggetto di un controllo nello Stato membro in cui esso è

---

<sup>301</sup> Le informazioni che devono essere comunicate sono riportate all'art. 9, par. 2, reg. (UE) n. 2019/452. In particolare, si tratta delle seguenti informazioni: a) l'assetto proprietario dell'investitore estero e dell'impresa in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato, comprese informazioni sull'investitore finale e sulla partecipazione al capitale; b) il valore approssimativo dell'investimento estero diretto; c) i prodotti, i servizi e le attività commerciali dell'investitore estero e dell'impresa in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato; d) gli Stati membri in cui l'investitore estero e l'impresa in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato esercitano attività commerciali pertinenti; e) il finanziamento dell'investimento e la sua fonte, sulla base delle migliori informazioni di cui dispone lo Stato membro; f) la data in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato.

<sup>302</sup> L'emissione del parere è obbligatoria nel caso in cui almeno un terzo degli Stati membri ritenga che un investimento estero diretto possa incidere sulla propria sicurezza o sul proprio ordine pubblico (cfr. art. 6, par. 3, reg. (UE) n. 2019/452).

<sup>303</sup> Art. 6, par. 9, reg. (UE) n. 2019/452.

destinato o è in programma<sup>304</sup>; questo può accadere a causa della mancanza di una disciplina nazionale sullo scrutinio degli investimenti oppure perché, pur essendovene una, questa non si applica al caso concreto<sup>305</sup>. In questi casi, se uno Stato membro ritiene che un investimento estero diretto in programma o già realizzato in un altro Stato membro e che non è oggetto di un controllo in corso possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico nel suo territorio o se dispone di informazioni pertinenti in relazione a detto investimento può formulare osservazioni a tale altro Stato membro. La Commissione potrà emettere un parere nel caso in cui ritenga che l'investimento possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in più di uno Stato membro o se dispone di informazioni pertinenti<sup>306</sup>. Lo stesso Stato membro destinatario dell'investimento, qualora tema questo possa incidere sulla propria sicurezza o sul proprio ordine pubblico può chiedere alla Commissione di emettere un parere o agli altri Stati membri di formulare osservazioni. Inoltre, gli altri Stati membri e la Commissione possono richiedere allo Stato membro destinatario dell'investimento informazioni sullo stesso qualora ritengano che possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico<sup>307</sup>. Anche in questo si prevede che le osservazioni e pareri, debitamente motivati, debbano essere trasmessi entro trentacinque giorni allo Stato membro, il quale li dovrà tenere «in debita considerazione»<sup>308</sup>.

Nell'ambito dei meccanismi di cooperazione previsti dal regolamento va infine segnalato quello previsto per i casi in cui un investimento realizzato o in programma in uno Stato membro possa incidere su progetti o programmi di interesse per l'Unione per motivi di sicurezza o di ordine pubblico<sup>309</sup>. In questi casi, la Commissione potrà

---

<sup>304</sup> Cfr. art. 7, reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>305</sup> Cfr. G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 14.

<sup>306</sup> L'emissione del parere è obbligatoria nel caso in cui almeno un terzo degli Stati membri ritenga che un investimento estero diretto possa incidere sulla propria sicurezza o sul proprio ordine pubblico (cfr. art. 7, par. 2, reg. (UE) n. 2019/452).

<sup>307</sup> Le informazioni che possono essere richieste sono quelle di cui art. 9, reg. (UE) n. 2019/452 (cfr. *supra*, nt. 301).

<sup>308</sup> Art. 7, par. 7, reg. (UE) n. 2019/452. Al riguardo, ci si è chiesti se lo Stato membro, pur non disponendo di meccanismi di controllo, possa, in virtù del regolamento, ritenersi legittimato ad adottare misure atipiche; si è sul punto osservato che « [l]a risposta è probabilmente negativa, come implicitamente riconosce il considerando n. 17, secondo cui laddove non vi siano misure previste dal diritto interno, lo Stato terrà conto delle osservazioni e dei pareri ricevuti “nel processo più ampio di elaborazione delle politiche” pubbliche, in conformità con l'obbligo di generale di leale cooperazione previsto dall'art. 4, par. 3, TUE» (G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 14 s.).

<sup>309</sup> Cfr. art. 8 reg. (UE) n. 2019/452.

emettere un parere destinato a tale Stato membro. È prevista l'applicazione, «*mutatis mutandis*»<sup>310</sup>, delle regole procedurali previste per gli altri meccanismi di cooperazione già esaminati. La differenza più rilevante consiste nel fatto che in questi casi lo Stato membro al quale è diretto il parere dovrà tenerlo «nella massima considerazione»<sup>311</sup> e dovrà fornire delle spiegazioni nel caso in cui intenda discostarsi da esso. Si deve precisare che, sebbene lo strumento sia preposto alla tutela di interessi dell'U.E., la previsione non può ritenersi attributiva di un potere di controllo diretto in capo alla Commissione, atteso che questa potrà soltanto rilasciare un parere, per di più non vincolante.

Com'è stato rilevato, il punto nevralgico della nuova disciplina europea è rappresentato proprio dai meccanismi di cooperazione appena descritti<sup>312</sup>, la cui funzione risulta particolarmente rilevante alla luce dell'elevato livello di integrazione del mercato europeo e dei conseguenti rischi di propagazione degli effetti pregiudizievoli connessi a un investimento diretto in un determinato Stato membro. Tali meccanismi danno luogo, tra l'altro «in una delle aree più critiche e tendenzialmente refrattarie, quella della sicurezza»<sup>313</sup>, a «una nuova fattispecie di cooperazione amministrativa europea, basata su un'integrazione funzionale piuttosto che organizzativa»<sup>314</sup>, che, anche attraverso la circolazione delle informazioni tra gli Stati membri e il ruolo «consultivo» della Commissione, potrebbe efficacemente contribuire a innalzare il livello di tutela della sicurezza e dell'ordine pubblico all'interno dell'Unione.

Il regolamento non si limita a introdurre nuovi schemi procedurali, dettando anche disposizioni di carattere organizzativo. Si fa riferimento, in particolare, alla prevista istituzione, presso gli Stati membri e la Commissione, di un punto di contatto per l'attuazione del regolamento<sup>315</sup>.

---

<sup>310</sup> Art. 8, par. 2, reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>311</sup> Art. 8, par. 2, lett. c), reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>312</sup> Cfr. sul punto G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 12.

<sup>313</sup> G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 17.

<sup>314</sup> *Ibidem*. Per B. P. AMICARELLI, *op. cit.*, p. 756, alla luce della concreta configurazione impressa alla disciplina, non sarebbe possibile parlare di «una forma di integrazione in senso stretto delle funzioni amministrative, mediante la quale gli Stati membri agisc[o]no come apparati dell'Unione Europea [, ed] [è] piuttosto ravvisabile una mera cooperazione fra amministrazioni nazionali ed europee [...]».

<sup>315</sup> Cfr. art. 11 reg. (UE) n. 2019/452. Al riguardo il considerando n. 27 dispone quanto segue: «I punti di contatto istituiti dagli Stati membri e dalla Commissione dovrebbero essere opportunamente collocati all'interno delle rispettive amministrazioni e disporre di personale qualificato, nonché delle

Va altresì fatta menzione della previsione che impone agli Stati membri l'obbligo di presentare alla Commissione, entro il 31 marzo di ogni anno, una relazione che fornisca informazioni in ordine agli investimenti esteri diretti realizzati nel loro territorio e, con riguardo agli Stati che dispongono di meccanismi interni di controllo, informazioni riguardanti la loro applicazione. Si dispone inoltre che la Commissione presenti annualmente una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'attuazione del regolamento.

Infine, occorre dar conto del fatto che il regolamento, alla luce di una potenziale sovrapposizione tra gli ambiti applicativi di diverse discipline, ha fatto salva l'applicazione del regolamento europeo in materia di concentrazioni tra imprese<sup>316</sup> e ha precisato che le nuove norme in materia di controllo degli investimenti esteri non incidono sulle regole dell'Unione per la valutazione prudenziale delle acquisizioni di partecipazioni qualificate nel settore finanziario, che «costituisce una procedura distinta con un obiettivo specifico»<sup>317</sup>.

Così ricostruito l'assetto normativo recato dal nuovo regolamento, il quale trova applicazione dall'11 ottobre 2020<sup>318</sup>, occorre adesso provare a trarre alcune considerazioni di carattere generale. In particolare, si tratta di comprendere se, al di là delle proclamazioni di principio sul *favor* per gli investimenti esteri, l'introduzione della nuova disciplina si presti a una lettura per la quale sarebbe in corso una radicale riconsiderazione delle politiche di apertura dei mercati, a vantaggio dell'affermazione di una vera e propria sovranità europea e di un approccio essenzialmente

---

competenze necessarie per assolvere le proprie funzioni nel quadro del meccanismo di coordinamento e al fine di garantire una gestione appropriata delle informazioni riservate».

<sup>316</sup> Cfr. considerando 36 reg. (UE) n. 2019/452: «Se un investimento estero diretto costituisce una concentrazione che rientra nell'ambito di applicazione del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio, il presente regolamento dovrebbe essere applicato facendo salva l'applicazione dell'articolo 21, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 139/2004. Il presente regolamento e l'articolo 21, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 139/2004 dovrebbero essere applicati in modo coerente. Qualora gli ambiti di applicazione di tali regolamenti si sovrappongano, i motivi del controllo di cui all'articolo 1 del presente regolamento e il concetto di interessi legittimi ai sensi dell'articolo 21, paragrafo 4, terzo comma, del regolamento (CE) n. 139/2004 dovrebbero essere interpretati in maniera uniforme, fatta salva la valutazione della compatibilità dei provvedimenti nazionali intesi a tutelare tali interessi con i principi generali e le altre disposizioni del diritto dell'Unione». Sul rapporto tra queste due discipline si veda, in particolare, G. PITRUZZELLA, *op. cit.*, p. 66 ss.

<sup>317</sup> Considerando 37 reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>318</sup> Cfr. art. 17 reg. (UE) n. 2019/452.

protezionistico<sup>319</sup>; oppure se, sulla base di un approccio meno dirompente, lo *screening* degli investimenti possa ritenersi finalizzato (anche) a obiettivi di politica industriale. Al riguardo, non ci pare che tesi di questo tipo trovino riscontro nel nuovo quadro normativo<sup>320</sup>. Il regolamento, infatti, pur introducendo rilevanti novità, pare muoversi nel solco dei tradizionali orientamenti per i quali le limitazioni alle libertà fondamentali previste dal diritto primario dell'Unione europea sono ammesse per la sola tutela di interessi pubblici essenziali aventi natura non puramente economica, quali in questo caso la sicurezza e l'ordine pubblico<sup>321</sup>, di guisa che, almeno teoricamente<sup>322</sup>, «[c]onsideration of industrial policy cannot influence the assessments»<sup>323</sup>. Insomma, per quanto il cambio di prospettiva sia tutt'altro che trascurabile, soprattutto a livello politico, non ci pare che siano stati sovvertiti quei principi fondamentali che hanno finora informato la materia del controllo degli investimenti. Piuttosto, il mutato scenario geo-politico e geo-economico<sup>324</sup> ha innalzato il livello di guardia e ha fatto sorgere nelle istituzioni europee la consapevolezza di dover bilanciare l'apertura agli investimenti con l'esigenza di assicurare la massima tutela a interessi pubblici di primaria rilevanza come la sicurezza<sup>325</sup> e l'ordine pubblico, offrendo agli Stati membri degli strumenti per

---

<sup>319</sup> Sottolinea la duplice lettura che può essere data del regolamento G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 2: «Per un verso, può considerarsi un semplice correttivo a un programma che rimane saldamente orientato alla liberalizzazione e all'integrazione dei mercati. Per un altro verso, può ritenersi uno dei primi e più organici tentativi di affermare una nuova sovranità europea nell'arena economica globale, eventualmente declinabile anche in chiave protezionista». Ad avviso di A. SANDULLI, *Le relazioni tra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Dir. pubbl.*, 2020, p. 414: «l'Unione ha sostanzialmente realizzato un ombrello di protezione comune, prefigurando una sorta di sovranità europea in relazione agli IED». Si vedano anche le osservazioni di G. SCARCHILLO, *op. ult. cit.*, p. 601. «Non può essere sottaciuta la portata – soprattutto ideologica – della lettura del nuovo Regolamento europeo sullo *screening* degli investimenti esteri, che sembra suggerire un cambio di prospettiva agli Stati membri, specie nel modo di concepire la propria sovranità e la difesa degli interessi essenziali».

<sup>320</sup> Di contrario avviso è invece B. P. AMICARELLI, *op. cit.*, p. 763, il quale conclude l'analisi del nuovo regolamento ritenendo che «lo scopo annunciato della nuova normativa è quello di portare sul mercato internazionale dei nuovi “campioni europei”, generati dalla concorrenza interna del mercato unico e difesi dalla concorrenza esterna dei mercati internazionali».

<sup>321</sup> Cfr. considerando 18 reg. (UE) n. 2019/452: «Il meccanismo di cooperazione dovrebbe essere utilizzato esclusivamente allo scopo di tutelare la sicurezza e l'ordine pubblico».

<sup>322</sup> Sul punto si veda G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 16, il quale giudica «improbo» l'obiettivo di evitare che il controllo degli investimenti si tramuti in uno strumento di politica industriale, in ragione dell'indeterminatezza del concetto di sicurezza.

<sup>323</sup> G. PITRUZZELLA, *op. cit.*, p. 65.

<sup>324</sup> Cfr. C. PETTINATO, *op. cit.*, p. 59: «*The key point is that the political context has changed enormously in the last two years, of course of China and others. The awareness of the possible risks that some investments pose has increased dramatically*».

<sup>325</sup> Al riguardo, pare interessante richiamare quanto osservato da G. SCARCHILLO, *op. ult. cit.*, 591 s., il quale intravede delle analogie tra la nuova regolamentazione degli investimenti esteri nell'Unione

consentire che i controlli previsti a livello nazionale possano spiegare la loro piena efficacia.

Ci si potrebbe a questo punto chiedere se l'intervento del legislatore europeo non costituisca, in realtà, uno strumento di attuazione di quella «economia sociale di mercato» evocata dall'art. 3, par. 3, TUE. In disparte ogni considerazione sulla valenza e sull'effettività di tale richiamo nel Trattato<sup>326</sup>, il modello di economia sociale di mercato<sup>327</sup> – il cui «padre nobile»<sup>328</sup> viene comunemente individuato in quella corrente di pensiero tedesca nota come ordoliberalismo – parrebbe poter essere fondatamente chiamato in causa nella misura e nei limiti in cui il controllo degli investimenti esteri, per il quale il regolamento introduce un quadro di regole comuni, è in grado di produrre delle limitazioni alle libertà economiche giustificate dalla necessità di tutelare interessi pubblici fondamentali, tra i quali, secondo quanto ricordato dalla Corte di giustizia<sup>329</sup>,

---

europea e il cambio di paradigma che si sta registrando nell'ambito del commercio internazionale, dove, rispetto al passato, si assiste con maggiore frequenza all'introduzione, nei trattati di investimento, delle clausole di eccezione volte a tutelare la sicurezza e l'ordine pubblico, secondo quanto previsto dagli artt. XIV e XIV-bis del *General Agreement on Trade in Services* (GATS). Tra l'altro, le disposizioni da ultimo citate sono espressamente richiamate dal considerando 35 reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>326</sup> Sul punto si veda, ad esempio, M. BENVENUTI, *Democrazia e potere economico*, cit., p. 278 ss., il quale evidenzia che il riferimento all'economia sociale di mercato, oltre che evanescente, è accompagnato, allo stesso art. 3, par. 3, TUE, «alla sua ulteriore qualificazione come “fortemente competitiva”, ancorché rivolta “alla piena occupazione e al progresso sociale”, e soprattutto alla clamorosa scomparsa dell'aggettivo “sociale” in molteplici altri luoghi dei Trattati [], dove si parla di un’“economia di mercato aperta e in libera concorrenza (artt. 119, §§ 1 e 2, 120 e 127, § 1, TFUE) tout court”» (ivi, p. 282). È stato rilevato al riguardo che «[l]’art. 3, par. 3, TUE, è un articolo dal quale è possibile declinare più principi, potenzialmente antitetici tra loro, che contribuiscono, a seconda della loro concreta attuazione, alla configurazione di differenti modelli economici» (A. LUCARELLI, *Principi costituzionali europei tra solidarietà e concorrenza*, in *Liber Amicorum per Pasquale Costanzo*, 2020, in *Consulta Online*, 2020, p. 72 s.)

<sup>327</sup> Cfr. F. FELICE, *L'economia sociale di mercato*, Catanzaro, 2008; F. FORTE-F. FELICE (a cura di), *Il liberalismo delle regole. Genesi ed eredità dell'economia sociale di mercato*, Catanzaro, 2016; G. LUCHENA, *Economia sociale di mercato*, in C. IANNELLO (a cura di), *Neoliberalismo e diritto pubblico*, *Rass. dir. pubbl. enr.*, fasc. 1, 2020, p. 81 ss.

<sup>328</sup> G. LUCHENA, *op. ult. cit.*, p. 86.

<sup>329</sup> Cfr. Corte di giustizia, sentenza del 21 dicembre 2016, *Anonymi Geniki Etairia Tsimenton Iraklis (AGET Iraklis) c. Ypourgos Ergasias e altri*, C-201/15, in *Racc. generale*, punto 77: «Poiché [...] l'Unione non ha soltanto una finalità economica ma anche una finalità sociale, i diritti che derivano dalle disposizioni del Trattato relative alla libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali devono essere bilanciati con gli obiettivi perseguiti dalla politica sociale, tra i quali figurano in particolare, come risulta dall'articolo 151, primo comma, TFUE, la promozione dell'occupazione, il miglioramento delle condizioni di vita e di lavoro, che consenta la loro parificazione nel progresso, una protezione sociale adeguata, il dialogo sociale, lo sviluppo delle risorse umane atto a consentire un livello occupazionale elevato e duraturo e la lotta contro l'emarginazione».

Tra l'altro proprio in questa sentenza si rinviene un espresso riferimento al modello di economia sociale di mercato; in particolare si può leggere quanto segue: «come risulta dall'articolo 3, paragrafo 3, TUE, l'Unione non soltanto instaura un mercato interno, ma si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, il quale è basato segnatamente su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva,



possono rientrare anche obiettivi di politica sociale. È dunque alla luce questa logica di con(temperamento) dei principi dell'economia di mercato con obiettivi sociali che si può sostenere la riconducibilità del sistema di controllo degli investimenti esteri ai principi dell'economia sociale di mercato.

A conclusione della disamina della nuova disciplina europea, si può rilevare come l'ambito di applicazione del regolamento non coincida del tutto con quello della disciplina italiana sui poteri speciali. Innanzitutto, il regolamento, come si è visto, disciplina esclusivamente gli investimenti (sempre che non si tratti di investimenti di portafoglio) provenienti da operatori esterni all'U.E., mentre i poteri speciali previsti dall'ordinamento nazionale si applicano, in alcuni casi, anche agli investimenti di operatori economici stabiliti in uno Stato membro (inclusi gli operatori italiani)<sup>330</sup>. Inoltre, i *golden powers* sono applicabili anche con riguardo a vicende diverse dalla circolazione del capitale (ad esempio l'adozione di alcune delibere societarie di particolare rilievo o, come si vedrà più avanti, anche la stipula di semplici contratti e accordi di approvvigionamento<sup>331</sup>).

#### 6. Il d.l. n. 22/2019 e i nuovi poteri speciali nel settore 5G.

La «corsa agli armamenti giuridici»<sup>332</sup> nel frattempo proseguiva anche a livello nazionale. Infatti, pressoché contestualmente alla pubblicazione del nuovo regolamento europeo in materia di investimenti esteri diretti, si interveniva nuovamente sulla disciplina dei poteri speciali attraverso il decreto-legge 25 marzo 2019, n. 22, convertito con modificazioni dalla legge 20 maggio 2019, n. 41<sup>333</sup> (ribattezzato dalla stampa decreto Brexit, poiché primariamente rivolto a disciplinare

---

che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, ed essa promuove, in particolare, la protezione sociale» (*ivi*, punto 86).

<sup>330</sup> Ciò, come abbiamo visto, vale per i settori della difesa e della sicurezza nazionale (art. 1 d.l. n. 21/2012). Per i settori di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 si veda *infra*, § 9.

<sup>331</sup> Cf. *infra*, § 6.

<sup>332</sup> L. ARNAUDO, *A l'économie comme à la guerre. Note su Golden power, concorrenza e geo-economia*, in *Merc. conc. reg.*, 2017, p. 436.

<sup>333</sup> Per un commento si vedano M. CLARICH, *La disciplina del golden power in Italia e l'estensione dei poteri speciali alle reti 5G*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit., p. 115 ss.; G. SCARCHILLO, *op. ult. cit.*, p. 584 ss.; G. VIGNA, *Le decisioni del Governo riguardanti la tecnologia 5G*, in G. DELLA CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*, p. 243 ss.

alcuni aspetti legati all'uscita del Regno Unito dall'U.E.). A muovere questa volta il legislatore italiano era un'esigenza specifica, ossia far fronte ai timori legati all'impiego delle tecnologie di alcuni operatori non europei (in particolare cinesi) nella realizzazione delle infrastrutture della nuova rete 5G. Si tratta di preoccupazioni che non riguardavano invero solo il nostro Paese<sup>334</sup>, il quale comunque è stato uno dei primi ad attivarsi. Analogamente, dunque, a quanto avvenuto per i correttivi apportati poco tempo prima dal d.l. n. 148/2017, è stata la diffusione di nuove tecnologie e le connesse minacce per l'interesse pubblico a fungere da impulso per un intervento in chiave rafforzativa dei poteri speciali.

In particolare «[a]ll fine di un aggiornamento della normativa in materia di poteri speciali in conseguenza dell'evoluzione tecnologica intercorsa, con particolare riferimento alla tecnologia 5G e ai connessi rischi di un uso improprio dei dati con implicazioni sulla sicurezza nazionale»<sup>335</sup>, il decreto-legge ha provveduto a estendere i poteri speciali al settore dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G.

Quanto alla tecnica normativa, nel d.l. n. 21/2012 è stato introdotto l'art. 1-*bis*, il quale, dopo aver previsto che i predetti servizi sono inclusi tra le attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale<sup>336</sup>, ha disposto che si debba notificare alla Presidenza del Consiglio dei ministri<sup>337</sup>, al fine dell'eventuale esercizio del potere di veto o dell'imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni, la stipula con soggetti esterni all'U.E. di contratti o accordi aventi ad oggetto l'acquisto di beni o servizi relativi alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle reti inerenti i servizi 5G, ovvero l'acquisizione di componenti ad alta intensità

---

<sup>334</sup> Il riferimento è, in particolare, al noto caso "Huawei", che ha indotto numerosi Stati, tra cui appunto l'Italia, a intervenire per proteggere gli interessi nazionali. Sul punto, per un esame delle reazioni nei vari ordinamenti, si veda G. SCARCHILLO, *op. ult. cit.*, p. 578 ss. Per un inquadramento più generale della vicenda si veda G. VIGNA, *op. cit.*

<sup>335</sup> Art. 1, comma 1, d.l. n. 22/2019.

<sup>336</sup> Cfr. art. 1, comma 1, d.l. n. 22/2019.

<sup>337</sup> Con riguardo all'obbligo di notifica, prima che intervenisse il d.l. n. 64/2019 e, successivamente, il d.l. n. 105/2019 (sul quale si veda *infra*, § 7.2), l'art. 1-*bis* rimandava all'art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012. Sulla base di tale rinvio non era tuttavia chiaro quando si dovesse procedere alla notifica. Infatti, il comma 4 dell'art. 1 fa riferimento ad atti «da adottare», mentre il comma 1 dell'art. 1-*bis* ha individuato l'oggetto della notifica nella «stipula di contratti o accordi», il che parrebbe implicare la possibilità procedere alla notifica dopo la conclusione dell'atto negoziale. Come si vedrà successivamente, le modifiche successivamente apportate all'art. 1-*bis* hanno eliminato tali dubbi.

tecnologica funzionali alla predetta realizzazione o gestione<sup>338</sup>. Contestualmente è stata introdotta una nuova e più ampia definizione di soggetto esterno all'Unione europea (rispetto a quella prevista dall'art. 2 d.l. n. 21/2012), rilevante ai soli fini dell'applicazione di questa nuova tipologia di poteri speciali<sup>339</sup>.

Una delle peculiarità delle nuove previsioni è rappresentata dal fatto che esse, come si è detto, hanno ricondotto i servizi di comunicazione elettronica basati sulla tecnologia 5G nell'area della difesa e sicurezza nazionale di cui all'art. 1 d.l. n. 21/2012, sebbene l'ambito a loro più congeniale sembrasse quello di cui all'art. 2, relativo, come sappiamo, ai settori dell'energia, dei trasporti e, per l'appunto, delle comunicazioni<sup>340</sup>. Con l'ulteriore peculiarità che in questo caso i poteri speciali nel settore della difesa e della sicurezza nazionale trovano applicazione solo qualora siano coinvolti operatori esterni all'Unione europea, mentre, come abbiamo visto, l'art. 1 d.l. n. 21/2012 non introduce alcuna discriminazione di questo tipo.

Da tale precisa scelta legislativa, sulla quale sono state espresse delle perplessità<sup>341</sup>, sembrerebbe conseguire che i poteri speciali potranno essere esercitati qualora ricorra il presupposto previsto dall'art. 1 d.l. n. 21/2012, ossia una «minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale». Per quanto riguarda gli elementi oggetto di valutazione è invece il nuovo articolo a individuarli, prevedendo in particolare che «sono oggetto di valutazione anche gli elementi indicanti la presenza di fattori di vulnerabilità che potrebbero compromettere l'integrità e la sicurezza delle reti e dei dati che vi transitano»<sup>342</sup>. Al riguardo, non è

---

<sup>338</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 2, d.l. n. 21/2012.

<sup>339</sup> In particolare, l'art. 1-*bis*, comma 3, d.l. n. 21/2012 ha previsto che per soggetto esterno all'Unione europea debba intendersi: «1) qualsiasi persona fisica o persona giuridica, che non abbia la residenza, la dimora abituale, la sede legale o dell'amministrazione ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che non sia comunque ivi stabilito; 2) qualsiasi persona giuridica che abbia stabilito la sede legale o dell'amministrazione o il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che sia comunque ivi stabilito, e che risulti controllato direttamente o indirettamente da una persona fisica o da una persona giuridica di cui al n. 1); 3) qualsiasi persona fisica o persona giuridica che abbia stabilito la residenza, la dimora abituale, la sede legale o dell'amministrazione o il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che sia comunque ivi stabilito, al fine di eludere l'applicazione della disciplina di cui al presente articolo».

<sup>340</sup> Come si è già visto, qualcosa di analogo si era registrato con il d.P.C.m. n. 129/2013, il quale aveva incluso «le reti e 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» tra le attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale.

<sup>341</sup> Cfr. M. CLARICH, *op. ult. cit.*, p. 117.

<sup>342</sup> Art. 1-*bis*, comma 2, d.l. n. 21/2012.

chiaro se l'utilizzo dell'avverbio «anche» nella disposizione in esame sia stato introdotto per precisare che possono essere altresì oggetto di valutazione gli elementi previsti dall'art. 1 d.l. n. 21/2012<sup>343</sup>, i quali, tuttavia, non paiono facilmente adattabili ai poteri speciali in esame, in ragione della diversa tipologia degli atti sottoposti a controllo.

Per il resto, la qualificazione dei servizi 5G come attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale non parrebbe avere conseguenze pratiche di particolare rilievo<sup>344</sup>, in quanto la disciplina dei poteri speciali di cui al nuovo art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012, soprattutto in virtù delle modifiche apportate dal d.l. n. 105/2019 (delle quali avremo modo di parlare nel prosieguo) si configura come un sistema pressoché autosufficiente.

Da un punto di vista sistematico, la principale novità della previsione in commento ci pare sia rappresentata dalla individuazione delle operazioni oggetto del controllo del Governo. Infatti, per il tramite delle disposizioni in commento è stata assoggettata ai poteri speciali la stipula di semplici contratti o accordi di approvvigionamento di beni e servizi, ossia di atti ben diversi da quelli che tradizionalmente sono stati sottoposti allo scrutinio dell'autorità governativa, che si era finora concentrato su vicende riguardanti l'assetto proprietario delle società o l'adozione di delibere, atti e operazioni in grado di modificare l'attività tipica dell'impresa o la titolarità degli attivi strategici<sup>345</sup>. I nuovi speciali hanno comportato invece la sottoposizione al controllo pubblico di atti negoziali inidonei a incidere, anche solo in via indiretta, sull'attività strategica o sulla titolarità delle risorse strategiche. Per questa via si tutelano dunque interessi che sono del tutto estranei alla sfera societaria, in linea, si potrebbe osservare, con la configurazione dei poteri speciali scaturita dalla riforma del 2012, che ha previsto la collocazione di tali poteri, per l'appunto, all'esterno dell'impresa, per perseguire finalità di interesse pubblico.

---

<sup>343</sup> Per quanto riguarda il potere di veto (e di imposizione di specifiche prescrizioni e condizioni), tali criteri sono stati previsti dall'art. 1, comma 2, d.l. n. 21/2012.

<sup>344</sup> Dall'inclusione dei servizi 5G tra le attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, in mancanza di una disposizione specifica, dovrebbe derivare anche l'applicazione, con i dovuti adattamenti, del d.P.R. n. 35/2014 il quale, come si è visto, si occupa, tra le altre cose, di individuare le amministrazioni responsabili dell'istruttoria e della proposta di esercizio dei poteri speciali.

<sup>345</sup> Si veda A. SACCO GINEVRI-F.M. SBARBARO, *op. cit.*, p. 117.

Si avverte sin da ora che l'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012 è stato integralmente sostituito per mezzo del d.l. n. 21/2022, di cui si dirà nel prosieguo<sup>346</sup>.

#### 7. Il d.l. n. 64/2019 (non convertito) e le novità introdotte dal d.l. n. 105/2019.

Poco tempo dopo l'introduzione dei nuovi poteri speciali relativi al settore 5G, si era nuovamente intervenuti sulla disciplina dei poteri speciali per il tramite del decreto-legge 11 luglio 2019, n. 64, recante modifiche al d.l. n. 21/2012. Le novità erano questa volta motivate dalla necessità di «far fronte alla complessità delle valutazioni da svolgere da parte delle amministrazioni competenti e assicurare una effettiva tutela delle attività e degli asset di rilevanza strategica, anche operando interventi di chiarimento e semplificazione normativa per perseguire gli obiettivi di tutela prefissati dal legislatore»<sup>347</sup>. Tuttavia, subito dopo l'emanazione del decreto-legge il Governo decise di non insistere per la sua conversione, volendo procedere alla presentazione di un disegno di legge per disciplinare in modo più organico la materia della sicurezza informatica nazionale<sup>348</sup>. Pertanto, l'esame del disegno di legge di conversione non proseguì e il decreto decadde<sup>349</sup>.

Le disposizioni del suddetto decreto-legge sono state pressoché interamente riprodotte nel decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito con modificazioni dalla legge 18 novembre 2019, n. 133<sup>350</sup>, il quale ha istituito il perimetro nazionale di sicurezza cibernetica e ha introdotto alcune modifiche alla disciplina dei poteri speciali.

Benché il d.l. n. 105/2019 si occupi solo in parte dei poteri speciali<sup>351</sup>, si ritiene comunque utile fornire una visione complessiva dell'intero impianto normativo, in

---

<sup>346</sup> Cfr. *infra*, § 9.

<sup>347</sup> Preambolo d.l. n. 64/2019.

<sup>348</sup> Cfr. Senato della Repubblica, 6<sup>a</sup> Commissione permanente (Finanze e tesoro) in sede referente, XVIII legislatura, 120<sup>a</sup> seduta, 17 luglio 2019, Resoconto sommario, *Conversione in legge del decreto-legge 11 luglio 2019, n. 64, recante modifiche al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56*, intervento del Sottosegretario V. Santangelo.

<sup>349</sup> Gli effetti del decreto-legge sono stati fatti salvi per mezzo dell'art. 1, comma 2, legge 4 ottobre 2019, n. 107.

<sup>350</sup> Quest'ultimo decreto-legge ha sostituito il disegno di legge di analogo oggetto presentato qualche settimana prima (d.d.l. n. 1448).

<sup>351</sup> Occorre precisare che molte delle previsioni sui *golden powers* sono state introdotte solo in sede di conversione del decreto-legge.

quanto esso rappresenta espressione di una più ampia strategia, all'interno della quale si inscrivono anche i poteri speciali, relativa all'introduzione di un «sistema integrato di sicurezza»<sup>352</sup>.

#### 7.1. *Il perimetro nazionale di sicurezza cibernetica: qualche cenno.*

Il d.l. n. 105/2019, come si è detto, ha istituito il perimetro di sicurezza nazionale cibernetica<sup>353</sup>, con l'obiettivo di «assicurare un livello elevato di sicurezza delle reti, dei sistemi informativi e dei servizi informatici delle amministrazioni pubbliche, degli enti e degli operatori pubblici e privati aventi una sede nel territorio nazionale, da cui dipende l'esercizio di una funzione essenziale dello Stato, ovvero la prestazione di un servizio essenziale per il mantenimento di attività civili, sociali o economiche fondamentali per gli interessi dello Stato e dal cui malfunzionamento, interruzione, anche parziali, ovvero utilizzo improprio, possa derivare un pregiudizio per la sicurezza nazionale»<sup>354</sup>.

Nel caso di specie, dunque, il profilo tutelato è quello della sicurezza cibernetica, che ha assunto negli ultimi un ruolo sempre più rilevante, come anche testimoniato, da ultimo, dal fatto che il rafforzamento della stessa costituisce uno degli interventi previsti dal Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) trasmesso dal Governo alla Commissione europea il 30 aprile 2021 e dall'istituzione, nell'estate dello stesso anno, dell'Agenzia per la cybersicurezza nazionale<sup>355</sup>.

Occorre premettere che sul punto la normativa in materia di perimetro di sicurezza è stata oggetto, a più riprese, di modifiche<sup>356</sup>, alcune delle quali particolarmente rilevanti, tra cui, su tutte, l'attribuzione all'Agenzia per la

---

<sup>352</sup> L. FIORENTINO, *Verso un sistema integrato di sicurezza: dai poteri speciali al perimetro cibernetico*, in, *Golden power e garanzie*, in G. DELLA CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*

<sup>353</sup> Per un commento alla nuova disciplina si veda B. CAROTTI, *Sicurezza cibernetica e Stato-nazione*, in *Giorn. dir. amm.*, 2020, p. 629 ss.

<sup>354</sup> Art. 1, comma 1, d.l. n. 105/2019.

<sup>355</sup> Cfr. decreto-legge 14 giugno 2021, n. 82, convertito con modificazioni dalla legge 4 agosto 2021, n. 109. Per un commento si veda L. PARONA, *L'istituzione dell'Agenzia per la cybersicurezza nazionale*, in *Giorn. dir. amm.*, p. 709 ss.

<sup>356</sup> Si vedano, ad esempio, le modifiche apportate dal decreto-legge 30 dicembre 2019, n. 162, convertito con modificazioni dalla legge 28 febbraio 2020, n. 8 (cosiddetto decreto milleproroghe).

cybersicurezza nazionale, nel frattempo istituita, delle funzioni originariamente attribuite dal d.l. n. 105/2019 ad altre strutture (in particolare, alla Presidenza del Consiglio dei ministri, al Dipartimento delle informazioni per la sicurezza e al Ministero dello sviluppo economico). Tenuto conto che si tratta di una disciplina solo tangente rispetto a quella dei poteri speciali, in questo caso, al fine di semplificare l'esposizione, si farà direttamente riferimento alle norme attualmente in vigore.

Il perimetro di sicurezza nazionale cibernetica costituisce un'area (virtuale) all'interno della quale vengono inclusi soggetti (pubblici e privati) i cui sistemi, reti e servizi informatici sono particolarmente rilevanti per l'interesse pubblico e dalla cui compromissione potrebbe derivare un nocumento per la sicurezza nazionale. Anche in questo caso, l'intervento legislativo si giustifica alla luce dell'evoluzione tecnologia, mirando ad arricchire il quadro degli strumenti per fronteggiare le minacce informatiche<sup>357</sup>. Il decreto-legge ha previsto un lungo percorso attuativo, demandato alla normativa secondaria. Volendo qui descrivere i tratti essenziali della disciplina, è stato innanzitutto affidato a un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri il compito di procedere alla definizione dei criteri per l'individuazione dei soggetti, pubblici e privati, da includere nel perimetro e tenuti, dunque, al rispetto delle norme previste dal d.l. n. 105/2019<sup>358</sup>; la concreta individuazione di tali soggetti deve invece avvenire mediante un atto amministrativo (per il quale è stata espressamente esclusa sia la pubblicazione sia il diritto di accesso) adottato dal Presidente del Consiglio dei ministri<sup>359</sup>. Allo stesso decreto è stata poi demandata anche la determinazione dei criteri mediante i quali tali soggetti dovranno predisporre e aggiornare (con cadenza almeno annuale) l'elenco delle reti, dei sistemi e dei servizi rilevanti<sup>360</sup>. A un altro decreto del Presidente del Consiglio dei ministri è stata affidata la definizione delle procedure

---

<sup>357</sup> Per una ricognizione del quadro normativo esistente prima del d.l. n. 105/2019 si veda B. CAROTTI, *op. cit.*, spec. p. 630 s.

<sup>358</sup> Cfr. art. 1, comma 2, lett. a), d.l. n. 105/2019. A ciò si è provveduto per il tramite del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 30 luglio 2020, n. 131 (*Regolamento in materia di perimetro di sicurezza nazionale cibernetica, ai sensi dell'articolo 1, comma 2, del decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 novembre 2019, n. 133*).

<sup>359</sup> Cfr. art. 1, comma 2, lett. a), d.l. n. 105/2019. L'individuazione dei soggetti inclusi nel perimetro è stata effettuata a dicembre 2020, mentre a giugno 2021 si è proceduto a un aggiornamento della lista, nella quale sono stati aggiunti nuovi soggetti (cfr. Presidenza Consiglio dei ministri, comunicato stampa del 15 giugno 2021).

<sup>360</sup> Cfr. il già citato d.P.C.m. n. 131/2020.

mediante le quali dovranno essere segnalati eventuali incidenti e delle misure di sicurezza alle quali dovranno sottostare i soggetti inclusi nel perimetro<sup>361</sup>.

Il d.l. n. 105/2019 dedica particolare attenzione alle attività di *procurement* dei soggetti sopra indicati, che viene assoggettata una serie piuttosto penetrante di controlli. In primo luogo, le anzidette misure di sicurezza devono riferirsi, tra le altre cose, «all'affidamento di forniture di beni, sistemi e servizi di information and communication technology (ICT), anche mediante la definizione di caratteristiche e requisiti di carattere generale, di standard e di eventuali limiti»<sup>362</sup>. Inoltre, il decreto-legge ha demandato a un regolamento la definizione degli aspetti procedurali della disciplina cui dovranno attenersi i soggetti inclusi nel perimetro qualora intendano procedere all'affidamento di forniture di beni, sistemi e servizi ICT destinati a essere impiegati sulle reti, sui sistemi informativi e per l'espletamento dei servizi informatici rilevanti ai fini della disciplina in esame<sup>363</sup>. Al riguardo si prevede a carico di tali soggetti un obbligo di comunicazione al Centro di valutazione e certificazione nazionale (CVCN) istituito presso il Ministero dello sviluppo economico e poi trasferito all'Agenzia per la cybersicurezza nazionale<sup>364</sup>, il quale, entro quarantacinque giorni, potrà effettuare verifiche preliminari e imporre condizioni e verifiche tecniche. Decorso il suddetto termine senza che il CVCN si sia pronunciato, i soggetti che hanno

---

<sup>361</sup> Cfr. art. 1, comma 2, lett. a) e b), d.l. n. 105/2019. A tale previsione si è data attuazione mediante il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 14 aprile 2021, n. 81 (*Regolamento in materia di notifiche degli incidenti aventi impatto su reti, sistemi informativi e servizi informatici di cui all'articolo 1, comma 2, lettera b), del decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 novembre 2019, n. 133, e di misure volte a garantire elevati livelli di sicurezza*).

<sup>362</sup> Art. 1, comma 2, lett. b), d.l. n. 105/2019.

<sup>363</sup> Cfr. art. 1, comma 6, lett. a), d.l. n. 105/2019. In attuazione di tale previsione è stata emanato il decreto del Presidente della Repubblica 5 febbraio 2021, n. 54 (*Regolamento recante attuazione dell'articolo 1, comma 6, del decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 novembre 2019, n. 133*). La stessa norma ha affidato a un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri il compito di individuare, sulla base di criteri di natura tecnica, le categorie di beni, servizi e sistemi ICT il cui approvvigionamento deve rientrare nell'ambito di applicazione della disciplina in esame. A ciò si è provveduto per il tramite del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 15 giugno 2021 (*Individuazione delle categorie di beni, sistemi e servizi ICT destinati ad essere impiegati nel perimetro di sicurezza nazionale cibernetica, in attuazione dell'articolo 1, comma 6, lettera a), del decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 novembre 2019, n. 133*). Sulla base delle novità recate dal d.l. n. 82/2021 l'obbligo di comunicazione al CVCN previsto dall'art. 1, comma 6, lett. a), d.l. n. 105/2019 è efficace a decorrere dal trentesimo giorno successivo alla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri che, sentita l'Agenzia per la cybersicurezza nazionale, attesta l'operatività del CVCN e comunque dal 30 giugno 2022.

<sup>364</sup> Per l'acquisizione di beni, sistemi e servizi ICT da impiegare su reti, sistemi informativi e servizi informatici del Ministero dell'interno e del Ministero della difesa, si prevede che quest'ultimi potranno avvalersi dei propri Centri di valutazione.



effettuato la comunicazione potranno proseguire nella procedura di affidamento. In caso di imposizione di condizioni e di test, i bandi di gara e i contratti dovranno essere integrati con clausole che condizionino, sospensivamente o risolutivamente, il contratto al rispetto delle condizioni e all'esito favorevole dei test.

Così sinteticamente ricostruita la disciplina in materia di perimetro di sicurezza nazionale cibernetica, la quale tra l'altro è assistita da un articolato sistema sanzionatorio<sup>365</sup>, ci pare potersi confermare che essa, analogamente ai poteri speciali, rappresenti una manifestazione dell'intervento dei pubblici poteri in chiave securitaria, con alcuni evidenti analogie, quale, ad esempio, la presenza di controlli inerenti alle attività di approvvigionamento di beni e servizi, che, come si è visto, alla luce delle novità apportate dal decreto "Brexit", caratterizzano anche la normativa sui *golden powers*.

## 7.2. *Le novità in materia di poteri speciali.*

Come si è detto, il d.l. n. 105/2019 ha introdotto altresì alcune importanti modifiche<sup>366</sup> alla disciplina del *golden power*, recuperando le previsioni del decaduto d.l. n. 64/2019 e aggiungendone di nuove. Si tratta di misure volte a rafforzare e razionalizzare le prerogative attribuite al Governo, anche al fine di recepire le novità recate dal neo-introdotto regolamento europeo sugli investimenti esteri diretti.

Tra le varie novità introdotte<sup>367</sup>, si segnala innanzitutto, partendo dalle previsioni di carattere generale, l'introduzione nel d.l. n. 21/2012 dell'art. 2-*bis*, il quale prevede che le Autorità di settore (in particolare Banca d'Italia, CONSOB, COVIP, IVASS, ART, AGCM, AGCOM e ARERA) collaborino tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare l'esercizio delle funzioni in materia di poteri

---

<sup>365</sup> Cfr. art. 1, commi 9-14, d.l. n. 105/2019.

<sup>366</sup> Parla invece di «mera postilla di aggiornamento» G. SCARCHILLO, *op. ult. cit.*, p. 586.

<sup>367</sup> Oltre alle modifiche riportate nel testo, si segnala, tra le altre, il riferimento, per i poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, non soltanto all'adozione delibere ma anche ad atti o operazioni, simmetricamente a quanto previsto nei settori dell'energia dei trasporti e delle comunicazioni (cfr. art. 1, commi 1, lett. b), 2 e 4, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. a), d.l. n. 105/2019.

speciali<sup>368</sup>. Sono stati poi rivisti gli obblighi di comunicazione alle competenti commissioni parlamentari dei provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, i quali non dovranno più essere trasmessi contestualmente bensì «tempestivamente e per estratto»<sup>369</sup>.

Al fine di rendere più efficace lo scrutinio governativo, è stata prevista l'estensione dei termini per l'esercizio dei poteri speciali<sup>370</sup>, che sono stati portati dai quindici giorni inizialmente previsti a quarantacinque giorni per i poteri di cui agli artt. 1 e 2 d.l. n. 21/2012<sup>371</sup> e a trenta giorni per i poteri di cui all'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012<sup>372</sup>. Con riferimento ai termini per l'esercizio dei poteri speciali va pure fatta menzione dell'introduzione dell'art. 2-*ter* nel d.l. n. 21/2012, relativo al coordinamento della normativa nazionale con il reg. (UE) n. 2019/452<sup>373</sup>. In particolare, è stata prevista una nuova ipotesi di sospensione dei termini per l'esercizio dei poteri speciali per il caso in cui un altro Stato membro o la Commissione comunicano l'intenzione di formulare osservazioni o di emettere un parere in merito a un investimento estero; questa ipotesi

---

<sup>368</sup> Cfr. art. 2-*bis*, comma 1, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. d), d.l. n. 105/2019. Sulla rilevanza della cooperazione interistituzionale in materia di poteri speciali si veda R. ANGELINI, *I rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, cit., spec. p. 278 ss.

<sup>369</sup> Cfr. artt. 1, comma 1, e 2, commi 3 e 6, d.l. n. 21/2012, così come modificati dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. a) e c), d.l. n. 105/2019.

<sup>370</sup> Si veda al riguardo quanto riportato nella relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 64/2019, dove già si prevedeva tale estensione: «Giova sottolineare che i nuovi termini – che rispondono alle esigenze a più riprese espresse dalle amministrazioni che partecipano al Gruppo di coordinamento, al fine di esercitare al meglio le proprie funzioni – restano comunque inferiori a quelli previsti dalle discipline di altri Stati membri dell'Unione europea muniti di una disciplina avanzata in materia (ad esempio Francia e Germania, che prevedono rispettivamente un termine di due mesi e di quattro mesi), nonché extra-europei (ad esempio gli Stati Uniti, che prevedono un procedimento a due fasi, ciascuna di 45 giorni), i quali pertanto beneficiano di un procedimento istruttorio più articolato».

Per tutti i settori è stata altresì introdotta una nuova ipotesi di sospensione dei termini relativa all'ipotesi in cui occorra formulare richieste istruttorie a soggetti terzi, che devono rendere le informazioni richieste entro venti giorni. Inoltre, si è previsto che in caso di notifica incompleta i termini inizino a decorrere dal ricevimento delle informazioni o degli elementi che la integrano (cfr. artt. 1, commi 4 e 5, e 2, commi 4 e 6, d.l. n. 21/2012, così come modificati dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. a) e c), d.l. n. 105/2019; per l'art. 1-*bis*, si veda quanto riportato *infra*, nt. 396).

<sup>371</sup> Cfr. artt. 1, commi 4 e 5, e 2, commi 4 e 6, d.l. n. 21/2012, così come modificati dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. a) e c), d.l. n. 105/2019.

<sup>372</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 3-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. b), d.l. n. 105/2019.

<sup>373</sup> Il nuovo art. 2-*ter* ha inoltre disposto l'istituzione del punto di contatto previsto del regolamento europeo presso la Presidenza del Consiglio dei ministri.

di sospensione si applica anche qualora le osservazioni o il parere siano richiesti dal Governo<sup>374</sup>.

Va poi menzionata l'estensione a tutti i poteri speciali (ossia a quelli di cui agli artt. 1, 1-*bis* e 2), della più ampia nozione di soggetto esterno all'Unione europea che si è visto era stata introdotta dal decreto "Brexit" per i soli poteri speciali relativi al settore 5G<sup>375</sup>.

Relativamente ai settori della difesa e della sicurezza nazionale è stata poi opportunamente superata l'anomalia derivante dal fatto che, per le società non quotate, non fosse prevista una soglia di rilevanza per gli obblighi di notifica (e, dunque per l'esercizio dei poteri speciali)<sup>376</sup>. Sono state pertanto introdotte delle soglie specifiche, in analogia a quelle previste per le società quotate, che nel frattempo sono state riviste<sup>377</sup>.

Sia per i poteri speciali di cui all'art. 1 sia per quelli di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, sono stati previsti ulteriori criteri di valutazione per gli acquisti di partecipazioni societarie effettuati da soggetti esterni all'U.E., potendosi in questi casi prendersi in considerazione le seguenti circostanze (mutuate dal regolamento europeo sugli investimenti esteri diretti<sup>378</sup>): a) che l'acquirente sia direttamente o indirettamente controllato dall'amministrazione pubblica, compresi organismi statali o forze armate, di un Paese non appartenente all'Unione europea, anche attraverso l'assetto proprietario o finanziamenti consistenti; b) che l'acquirente sia già stato coinvolto in

---

<sup>374</sup> Cfr. art. 2-*ter*, comma 1, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. d), d.l. n. 105/2019. Viene fatta salva la possibilità di esercitare i poteri speciali anche prima del ricevimento dei pareri o delle osservazioni nei casi in cui sia necessaria una decisione immediata, secondo quanto previsto dall'articolo 6, par. 8, reg. (UE) n. 2019/452.

<sup>375</sup> Cfr. *supra*, § 6. In particolare, tale nozione è stata riportata nell'art. 2, comma 5-*bis*, d.l. n. 21/2012, al quale fanno rinvio gli art. 1, comma 3-*bis*, e 1-*bis*, comma 3, d.l. n. 21/2012.

<sup>376</sup> Si veda *supra*, § 1.1.

<sup>377</sup> In particolare, l'art. 1, comma 5, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 4-*bis*, lett. b), d.l. n. 105/2019, ha previsto quanto segue: «Nel caso in cui l'acquisizione abbia a oggetto azioni di una società ammessa alla negoziazione nei mercati regolamentati, la notifica deve essere effettuata qualora l'acquirente venga a detenere, a seguito dell'acquisizione, una partecipazione superiore alla soglia del 3 per cento, e sono successivamente notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 5 per cento, 10 per cento, 15 per cento, 20 per cento, 25 per cento e 50 per cento. Nel caso in cui l'acquisizione abbia ad oggetto azioni o quote di una società non ammessa alla negoziazione nei mercati regolamentati, la notifica deve essere effettuata qualora l'acquirente venga a detenere, a seguito dell'acquisizione, una partecipazione superiore alle soglie indicate nel secondo periodo». Come si può evincere da tale disposizione per le società quotate è stato eliminato il rinvio all'art. 120, comma 2, TUF (sulle ragioni di tale modifica si veda la relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 64/2019, in cui già si prevedeva tale novità).

<sup>378</sup> Cfr. art. 4, par. 2, reg. (UE) n. 2019/452.

attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro dell'Unione europea; c) che vi sia un grave rischio che l'acquirente intraprenda attività illegali o criminali<sup>379</sup>.

Si è poi proceduto alla sostituzione del comma 1-*ter* dell'art. 2, affidandosi a uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei ministri<sup>380</sup> il compito di individuare, 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, ulteriori<sup>381</sup> beni e rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale con riferimento ai settori individuati dal regolamento europeo. Con questa previsione, che rappresenta una delle novità più significative, in quanto concernente molti ambiti finora sottratti allo scrutinio governativo, il legislatore si è dunque avvalso della possibilità di estendere il perimetro applicativo dei poteri speciali sulla base di quanto previsto dalla nuova normativa europea, tra l'altro operando «una “trasformazione” dei criteri previsti dal [reg. (UE) n. 2019/452] in un elenco di settori»<sup>382</sup>. Con riferimento a tali settori (*rectius*: agli attivi strategici da individuarsi nell'ambito di tali settori), si è prevista l'applicazione sia dei poteri riguardanti l'acquisizione di partecipazioni<sup>383</sup> sia dei poteri inerenti alle delibere, atti e operazioni «che abbia[no] per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi a favore di un soggetto esterno all'Unione europea»<sup>384</sup>. Quest'ultima precisazione appare di particolare interesse, in quanto sembrerebbe implicare che per gli altri attivi strategici previsti dall'art. 2 (ossia quelli di cui al comma 1), con riferimento ai quali non è stata introdotta (neppure con il d.l. n. 105/2019) un'analoga puntualizzazione, i poteri di veto (e di imposizione di specifiche prescrizioni e condizioni) possano essere esercitati anche qualora gli attivi vengano

---

<sup>379</sup> Cfr. artt. 1, comma 3-*bis*, e 2, comma 6, d.l. n. 21/2012, così come introdotti/modificati dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. a) e c), d.l. n. 105/2019.

<sup>380</sup> Al riguardo, occorre segnalare che si è previsto che tali decreti possono essere adottati anche in deroga all'art. 17 l. n. 400/1988 (cfr. art. 2, comma 1-*ter*, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. c), d.l. n. 105/2019).

<sup>381</sup> Il citato art. 2, comma 1-*ter* chiarisce che deve trattarsi di beni e rapporti «ulteriori» a quelli già individuati sulla base delle altre previsioni del medesimo d.l. n. 21/2012 (incluso l'art. 1).

<sup>382</sup> B. VALENSISE, *op. cit.*, p. 173.

<sup>383</sup> Si è pertanto modificato l'art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012, inserendo un riferimento agli attivi di cui al nuovo comma 1-*ter*.

<sup>384</sup> Art. 2, comma 2-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. c), d.l. n. 105/2019.

ceduti a operatori europei, così avallando quella prassi applicativa che il Governo aveva adottato sin dal caso “TIM-Vivendi”<sup>385</sup>.

Al riguardo, è stata altresì introdotta una disciplina di carattere transitorio, volta a garantire l'estensione dei poteri speciali ai nuovi settori nelle more dell'adozione della normativa attuativa. Si è così previsto l'obbligo di notificare, durante tale fase, «l'acquisto a qualsiasi titolo, da parte di un soggetto esterno all'Unione europea, di partecipazioni in società che detengono beni e rapporti nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e b), del [reg. (UE) n. 2019/452], di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società [...]»<sup>386</sup>. La norma ha richiamato le sole lettere a) e b) dell'art. 4 reg. (UE) n. 2019/452, il che implica l'applicabilità della suddetta normativa transitoria ai soli settori delle infrastrutture e delle tecnologie critiche e non anche agli altri ambiti previsti dal regolamento. Inoltre, si può notare che si è limitata l'operatività di questa disciplina transitoria alle sole vicende riguardanti la circolazione del capitale e non anche alle delibere, agli atti e alle operazioni di carattere straordinario. La vera peculiarità è però rappresentata dal fatto che in questo caso si è prevista, eccezionalmente, l'operatività dei poteri speciali sulla base del solo riferimento ai settori strategici, in mancanza, dunque, dell'individuazione degli attivi strategici<sup>387</sup>.

Va qui segnalato che è stato inoltre riformulato il primo comma dell'art. 2, il quale ha rimesso a un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri (e non più, dunque, a un regolamento da adottare ai sensi dell'art. 17, comma 1, l. n. 400/1988) l'individuazione degli attivi strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, così allineando tale previsione a quella relativa i settori della difesa e della sicurezza nazionale<sup>388</sup>. Sempre relativamente ai poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 si è poi provveduto a introdurre un'apposita sanzione per il caso della

---

<sup>385</sup> Cfr. *supra*, § 3.

<sup>386</sup> Art. 4-*bis*, comma 3, d.l. n. 105/2019.

<sup>387</sup> Circa l'applicabilità dei poteri speciali in mancanza dell'individuazione degli attivi strategici e sulla base, dunque, del mero richiamo ai settori contemplati dal regolamento europeo, si è osservato che «il riferimento al settore non assume quella chiarezza e precisione prescrittiva che, invece, la normativa *golden power* richiederebbe, e mal si concilia con una normativa strutturata rispetto ad *asset* strategici» (A. GEMMI, *La golden power come potere amministrativo*, cit., p. 407).

<sup>388</sup> Cfr. *supra*, § 1.2. Anche in questo caso si è precisato che tali decreti possono essere adottati in deroga all'art. 17 l. n. 400/1988 (cfr. art. 2, comma 1, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. c), d.l. n. 105/2019).

violazione degli obblighi di notifica in caso di acquisto di partecipazioni<sup>389</sup>, così finalmente eliminandosi ogni asimmetria con la disciplina prevista per i settori della difesa e della sicurezza nazionale<sup>390</sup>.

Sono poi state introdotte ulteriori novità relative ai poteri speciali nel settore 5G. Al riguardo occorre di nuovo avvertire che il d.l. n. 21/2022 ha da ultimo sostituito integralmente l'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012<sup>391</sup>, sottraendo rilevanza alla maggior parte delle questioni che di seguito si espongono. Ad ogni modo, mediante il d.l. n. 105/2019 era stato disposto che, in sede di prima applicazione delle disposizioni sulla notifica degli atti negoziali relativi alla tecnologia 5G, l'impresa notificante fosse tenuta a fornire un'informazione completa sui contratti o accordi conclusi prima del 26 marzo 2019 (data di entrata in vigore del decreto "Brexit) e che non fossero in corso di esecuzione<sup>392</sup>. Inoltre, in luogo del richiamo alle norme sui poteri di cui all'art. 1 d.l. n. 21/2012 inizialmente previsto<sup>393</sup>, era stata dettata una più compiuta disciplina degli aspetti di carattere procedimentale<sup>394</sup>. In particolare, si era previsto che la notifica dovesse essere effettuata entro 10 giorni dalla conclusione del contratto o dell'accordo e che i poteri speciali potessero essere esercitati, come già detto, entro 30 giorni<sup>395</sup>, decorsi i quali gli stessi si intendevano non esercitati. Analogamente a quanto previsto per gli altri settori, si era disposto che il potere di carattere inibitorio, ossia il veto, fosse esercitabile solo qualora l'imposizione di prescrizioni o condizioni risultasse insufficiente a tutelare gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza. Sul punto merita di essere segnalato che non era chiaro quale fosse la sorte del contratto o dell'accordo nel caso di esercizio il potere di veto. In questo caso, infatti, a differenza di quanto ad esempio previsto dall'art. 1, comma 4, d.l. n. 21/2012, il quale dispone la nullità degli atti adottati in violazione degli obblighi di notifica, il legislatore non aveva previsto nulla. La mancata

---

<sup>389</sup> Cfr. art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. c), d.l. n. 105/2019.

<sup>390</sup> Cfr. *supra*, spec. § 1.2.

<sup>391</sup> Cfr. *infra*, § 9.

<sup>392</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 2-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. b), d.l. n. 105/2019.

<sup>393</sup> Cfr. in particolare quanto riportato *supra*, nt. 338.

<sup>394</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 3-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 4-*bis*, comma 1, lett. b), d.l. n. 105/2019.

<sup>395</sup> Si era altresì previsto che tale termine potesse essere prorogato nel caso in cui si dovessero condurre approfondimenti; il termine poteva essere inoltre sospeso qualora si rendesse necessario richiedere informazioni all'acquirente o formulare richieste istruttorie a soggetti terzi.

sanzione della nullità del contratto si poteva spiegare alla luce del fatto che la notifica dei contratti e degli accordi in ambito 5G sembrava dovesse avvenire dopo la stipula<sup>396</sup> mentre il citato art. 1, comma 4, si riferisce alle delibere, agli atti o alle operazioni «da adottare», così sembrando imporre che per il perfezionamento degli stessi debba prima attendersi l'esito dello scrutinio governativo<sup>397</sup>. Si potrebbe al riguardo sostenere che il veto opposto ai sensi dell'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012, intervenendo su un atto già perfezionatosi, operasse (solo) sul piano degli effetti dell'atto negoziale (e non anche della sua validità), alla stregua di una *condicio iuris* (sebbene non sia da escludere che fossero le stesse parti a introdurre un'apposita clausola condizionale). Si era previsto altresì che qualora l'impresa notificante avesse iniziato l'esecuzione del contratto o dell'accordo prima della decorrenza del termine per l'esercizio dei poteri speciali, il Governo, nel provvedimento di esercizio dei predetti poteri, avrebbe potuto ingiungere all'impresa di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore all'esecuzione.

Deve qui segnalarsi che il d.l. n. 105/2019 ha altresì previsto alcune norme di raccordo tra la disciplina dei poteri speciali nei settori 5G e quella relativa al perimetro di sicurezza nazionale cibernetica<sup>398</sup>. Su tale disciplina è da ultimo intervenuto il d.l. n. 82/2021 (che ha istituito l'Agenzia nazionale per la cybersicurezza) e pertanto si dà qui conto della disciplina così come definita da tale provvedimento normativo<sup>399</sup>. Sul punto si è previsto che i soggetti, siano essi inclusi o meno nel perimetro di sicurezza, che intendano procedere all'acquisizione, a qualsiasi titolo, di beni, servizi e componenti di cui [all'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012], sono obbligati ad effettuare la comunicazione al

---

<sup>396</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 3-*bis*, d.l. n. 21/2012, il quale prevedeva che il termine per la notifica decorresse dalla conclusione del contratto o dell'accordo. Ad avviso di chi scrive, non sarebbe comunque stato precluso all'impresa anticipare la notifica a una fase anteriore.

<sup>397</sup> Cfr. al riguardo A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 773: «A differenza [...] dei poteri speciali che incidono sulla circolazione del capitale, la società non può perfezionare l'atto e sottoporlo poi al vaglio del Governo, ma deve necessariamente condizionarne l'efficacia al nulla osta governativo ovvero notificare un progetto non ancora approvato dagli organi sociali».

<sup>398</sup> Cfr. art. 3 d.l. n. 105/2019.

<sup>399</sup> In realtà occorre precisare che tale modifica trova applicazione a decorrere dalla data in cui diviene efficace l'obbligo di comunicazione previsto dall'art. 1, comma 6, lett. a), d.l. n. 105/2019 (cfr. *supra*, nt. 364). Per un esame della disciplina antecedente alle novità apportate dal d.l. n. 82/2021, si veda G. VIGNA, *op. cit.*, p. 257 ss.

CVCN prevista per il *procurement* dei soggetti rientranti nel perimetro<sup>400</sup>. In altre parole, l'attività di verifica (tecnica) dei CVCN prevista per le attività di approvvigionamento dei soggetti inclusi nel perimetro di sicurezza nazionale cibernetica è stata estesa all'esercizio dei poteri speciali nel settore 5G, andando così a introdurre un ulteriore presidio securitario in tale ambito. In virtù di ciò, si era intervenuti sullo stesso art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012, prevedendosi che la notifica alla Presidenza del Consiglio prevista da tale disposizione dovesse contenere un'informativa completa contenente anche la comunicazione al CVCN relativa all'esito della valutazione e alle eventuali prescrizioni<sup>401</sup>.

#### 8. I poteri speciali e la pandemia da COVID-19.

Nei primi mesi del 2020, a distanza di poco più di dieci anni dall'erompere della crisi finanziaria, una nuova emergenza, questa volta di natura sanitaria, ha investito l'ordine mondiale, producendo in tempi rapidissimi drammatici effetti sulle economie di tutto il mondo e chiamando gli Stati all'adozione di misure straordinarie. Per quanto riguarda l'Italia, nel poderoso quadro delle azioni intraprese per fronteggiare la crisi<sup>402</sup> e, in particolare, di quelle riguardanti il tessuto economico-produttivo, oltre a interventi di carattere «proiettivo»<sup>403</sup>, si annovera, «in chiave protettiva»<sup>404</sup>, l'ulteriore rafforzamento ed espansione dei poteri speciali nei settori del Governo, che appare dunque rappresentare un'espressione di quella tendenza, che ciclicamente si ripropone

---

<sup>400</sup> Cfr. *supra*, § 7.1. Si è altresì previsto, a carico dei fornitori, l'applicazione degli obblighi di collaborazione con il CVCN già previsti dall'art. 1, comma 6, lett. b) per il *procurement* dei soggetti inclusi nel perimetro di sicurezza nazionale cibernetica (cfr. art. 3 d.l. n. 105/2019).

<sup>401</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 3-*bis*, d.l. n. 21/2012, così come sostituito dall'art. 16, comma 10, d.l. n. 82/2021 (il quale aveva altresì previsto che qualora il contratto fosse stato stipulato antecedentemente alla conclusione dei test imposti dal CVCN, il termine per la notifica sarebbe decorso dalla comunicazione di esito positivo della valutazione effettuata dal CVCN). Una disposizione di tenore analogo è stata prevista nel nuovo art. 1-*bis* (cfr. *infra*, nt. 513).

<sup>402</sup> Sugli interventi a sostegno dell'economia nel contesto dell'emergenza sanitaria da COVID-19, cfr. U. MALVAGNA-A. S. CIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, Pisa, 2020; M. RISPOLI FARINA-G. ROTONDO (a cura di), *Il diritto dell'economia tra contesto emergenziale e nuovi paradigmi regolatori*, Roma, 2021.

<sup>403</sup> M. BENVENUTI, *op. ult. cit.*, p. 18, con riferimento, in particolare, alla costituzione del Patrimonio Rilancio da parte di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

<sup>404</sup> *Ivi*, p. 32.



nei periodi di crisi, a mettere in atto un più significativo intervento dello Stato nell'economia<sup>405</sup>. Le modifiche alla disciplina dei poteri speciali parrebbero a prima vista muoversi nel solco di alcune indicazioni fornite dalla Commissione, la quale già a marzo del 2020, considerato il contesto emergenziale e i conseguenti rischi per le industrie strategiche derivanti da eventuali acquisizioni di carattere predatorio, ha invitato gli Stati membri ad avvalersi appieno dei meccanismi interni di controllo degli investimenti provenienti da Paesi terzi. In realtà, come si avrà modo di vedere, il legislatore dell'emergenza è andato ben oltre, prevedendo, sia pure come misura (inizialmente) solo provvisoria<sup>406</sup>, un innalzamento delle barriere anche nei confronti degli altri Stati membri, sulla base di quella che potrebbe sembrare una riaffermazione della sovranità statale<sup>407</sup>.

#### 8.1. *La comunicazione della Commissione europea del 26 marzo 2020.*

Il 13 marzo 2020, poco tempo dopo l'inizio dell'emergenza sanitaria, la Commissione europea ha pubblicato una comunicazione nella quale sono state indicate le misure che sarebbero state adottate al fine di ridurre gli effetti della crisi sanitaria sul sistema economico<sup>408</sup>. Tra le varie azioni da intraprendere, la Commissione annunciava

---

<sup>405</sup> È stato al riguardo osservato che «da qualità e la quantità dell'intervento pubblico nell'economia paiono dipendere più da dinamiche cicliche di lungo periodo che non da un percorso evolutivo unilineare, secondo corsi e ricorsi storici» (R. MICCÚ, *Lo Stato regolatore e la nuova costituzione economica*, cit., p. 139). La necessità di conciliare le politiche della concorrenza con adeguati interventi pubblici nel periodo emergenziale è stata evidenziata da A. PEZZOLI, *La politica della concorrenza ai tempi del virus e la rilegittimazione dell'intervento pubblico*, in *Merc. conc.*, 2020, p. 139 ss.

<sup>406</sup> Ma si veda *infra*, § 9.

<sup>407</sup> Cfr. al riguardo F. FRACCHIA, *Coronavirus, senso del limite, deglobalizzazione e diritto amministrativo: nulla sarà più come prima?*, in *Il diritto dell'economia*, 2019, p. 580: «Mai come ora si è percepito che il vero portatore della sovranità è lo Stato (e non già l'Europa o il contesto globale o ultrastatale tecnico); nelle situazioni di crisi quel carattere non recede, ma si rafforza e si definisce. La sovranità, anzi, "lavora" esibendo il proprio naturale carattere esteriore, che consiste nel tracciare e stabilire confini (anche intesi come limiti delle proprie dirette responsabilità o – illuminante è il dibattito sul *golden power* – come barriere nei confronti delle aspirazioni straniere). Quei confini, peraltro, servono non già a "bloccare" processi o a rivendicare nazionalismi, ma a proteggere i cittadini e le loro vite».

<sup>408</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, alla Banca europea per gli investimenti e all'Eurogruppo, *Risposta economica coordinata all'emergenza COVID-19*, COM(2020) 112 final, 13 marzo 2020. In tale comunicazione si rilevava, *inter alia*, che gli impatti sull'economia dell'Italia, che era al momento lo Stato membro maggiormente colpito dalla pandemia, fossero tali da giustificare il ricorso all'articolo 107, par. 3, lett.

che avrebbe fornito agli Stati membri degli orientamenti circa il controllo degli investimenti esteri. Si è così giunti, il 26 marzo 2020, alla pubblicazione di un'apposita comunicazione<sup>409</sup>.

L'obiettivo che l'intervento della Commissione si prefissava era quello di evitare che la crisi economica scaturita dall'emergenza sanitaria, in virtù della volatilità e della sottovalutazione dei mercati azionari e della conseguente maggiore esposizione delle imprese europee a tentativi di acquisizioni predatorie, potesse dar luogo alla perdita di risorse e tecnologie critiche, anche nella filiera dell'assistenza sanitaria<sup>410</sup>, e quindi alla compromissione di rilevanti interessi di carattere generale.

Alla luce di ciò, con la comunicazione, anche in ragione dell'approssimarsi del termine a partire dal quale avrebbe trovato applicazione il reg. (UE) n. 2019/452<sup>411</sup>, sono state fornite agli Stati membri degli orientamenti circa il controllo degli investimenti esteri<sup>412</sup>. Sebbene in apertura della comunicazione si ribadisca, ormai quasi come una clausola di stile, l'apertura agli investimenti esteri, nella stessa si sottolinea l'importanza di «evitare che l'attuale crisi sanitaria abbia per effetto una svendita da parte degli operatori industriali e commerciali europei, comprese le PMI»<sup>413</sup>. Inoltre, tenuto conto «[del]le interdipendenze esistenti in un mercato integrato come quello europeo [si invitano] tutti gli Stati membri a chiedere consulenza e a coordinarsi nei

---

b), TFUE, il quale prevede che possano essere considerati compatibili con il mercato interno «gli aiuti destinati [...] a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro».

<sup>409</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione, *Orientamenti agli Stati membri per quanto riguarda gli investimenti esteri diretti e la libera circolazione dei capitali provenienti da paesi terzi, nonché la protezione delle attività strategiche europee, in vista dell'applicazione del regolamento (UE) 2019/452 (regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti)*, 2020/C 99 I/01, 26 marzo 2020. Per un commento si veda R. MAGLIANO, *Gli orientamenti della Commissione europea sul controllo degli investimenti esteri diretti e i golden powers rafforzati in tempo di pandemia*, in *Diritto bancario*, 8 luglio 2020, p. 1 ss.

<sup>410</sup> In particolare, la comunicazione fa riferimento «alle aziende della filiera dell'assistenza sanitaria (ad esempio per la fabbricazione di dispositivi medici o di protezione) o di settori correlati, quale quello degli istituti di ricerca (ad esempio per lo sviluppo di vaccini)». Con riguardo alle imprese operanti in tale settore, la Commissione ha sottolineato che è necessario vigilare affinché gli investimenti esteri non abbiano effetti negativi sulla capacità dell'Unione di far fronte alle esigenze sanitarie dei suoi cittadini.

<sup>411</sup> Il quale, lo si rammenta, secondo quanto previsto dall'art. 17 del regolamento stesso trova applicazione dall'11 ottobre 2020.

<sup>412</sup> Con riguardo al reg. (UE) n. 2019/452, la Commissione ha chiarito che questo «si applica a tutti i settori dell'economia e non è soggetto ad alcuna soglia. La necessità di controllare un'operazione può infatti essere indipendente dal valore dell'operazione stessa. Ad esempio le piccole start-up possono avere un valore relativamente limitato ma essere di importanza strategica in questioni quali la ricerca o la tecnologia».

<sup>413</sup> Comunicazione della Commissione, *Orientamenti agli Stati membri*, cit.

casi in cui gli investimenti esteri possano avere, adesso o in futuro, effetti reali o potenziali sul mercato unico»<sup>414</sup>.

Per tali ragioni, nella comunicazione gli Stati membri sono stati invitati (in realtà sembra trattarsi di una vera e propria sollecitazione) ad avvalersi appieno dei meccanismi di controllo di cui dispongono o, qualora questi non siano previsti a livello nazionale o abbiano un ambito di applicazione limitato, «a istituire un meccanismo di controllo completo e, nel frattempo, ad avvalersi di tutte le altre opzioni disponibili per far fronte ai casi in cui l'acquisizione o il controllo di una determinata impresa, infrastruttura o tecnologia comporti un rischio per la sicurezza o l'ordine pubblico nell'UE, compresi i rischi per le infrastrutture sanitarie critiche e per l'approvvigionamento di fattori produttivi critici»<sup>415</sup>. Se si considera che il reg. (UE) n. 2019/452 non aveva introdotto a carico degli Stati membri l'obbligo di introdurre o potenziare i meccanismi di controllo degli investimenti esteri<sup>416</sup>, il cambio di passo è evidente. Seppure attraverso indicazioni di carattere non vincolante e operando più sul piano della *moral suasion*, la Commissione ha voluto accelerare, anche in considerazione dell'emergenza in corso, la realizzazione del quadro comune di controllo degli investimenti previsto dal regolamento, il cui pieno operare pare presupporre un'ampia diffusione dei meccanismi di *screening* a livello nazionale.

Va pure segnalato che nella comunicazione si rammenta che «[a]ttualmente la responsabilità per il controllo degli IED spetta agli Stati membri [e tuttavia] [i]l controllo degli [investimenti esteri diretti] dovrebbe tenere conto degli effetti sull'Unione europea nel suo insieme, in particolare al fine di garantire che l'industria dell'UE continui a disporre della sua capacità produttiva». Ci pare, insomma, che si richiama gli Stati membri ad assumere un ruolo di responsabilità nella protezione degli interessi comuni dell'Unione.

Circa gli orientamenti che sono stati forniti agli Stati membri, l'aspetto più rilevante è rappresentato dalle indicazioni circa le ragioni che possono giustificare delle restrizioni al movimento dei capitali. La Commissione, dopo aver ribadito che «le eventuali restrizioni, devono essere adeguate, necessarie e proporzionate al

---

<sup>414</sup> *Ibidem*.

<sup>415</sup> *Ibidem*.

<sup>416</sup> Cfr. *supra*, § 5.

conseguimento dei legittimi obiettivi di ordine pubblico»<sup>417</sup> e che non si dovrebbero fondare su motivi di natura puramente economica<sup>418</sup>, passa in rassegna, anche attraverso un richiamo alle decisioni della Corte di giustizia, i motivi imperativi di interesse generale che possono legittimamente limitare la libertà di circolazione dei capitali<sup>419</sup>, quasi a voler far conoscere agli Stati membri la massima potenzialità del controllo degli investimenti. Nello specifico, oltre agli interessi espressamente previsti dall'art. 65 TFUE e presi in considerazione dal reg. (UE) n. 2019/452, ossia l'ordine pubblico e la sicurezza, la Commissione richiama la sanità pubblica<sup>420</sup>, la stabilità del sistema finanziario<sup>421</sup>, la protezione dei consumatori, la salvaguardia dell'equilibrio finanziario del sistema di sicurezza sociale e il conseguimento degli obiettivi di politica sociale<sup>422</sup>. La Commissione, sempre richiamando la giurisprudenza della Corte di giustizia, segnala altresì che le restrizioni ai movimenti di capitali che vedono coinvolti Paesi terzi «si collocano in un contesto giuridico differente rispetto alle restrizioni che riguardano i movimenti di capitali all'interno dell'UE»<sup>423</sup> e che, pertanto, «nel caso delle restrizioni applicate a operazioni che coinvolgono paesi terzi, a norma del trattato possono essere ammessi ulteriori motivi di giustificazione. I motivi di giustificazione ammissibili possono anche essere intesi in un senso più ampio»<sup>424</sup>. La Commissione rammenta infine che gli investimenti che non rientrano nel campo di applicazione del

---

<sup>417</sup> Comunicazione della Commissione, *Orientamenti agli Stati membri*, cit.

<sup>418</sup> Tuttavia, va al riguardo segnalato che la giurisprudenza ammette che «una normativa nazionale può costituire un ostacolo giustificato ad una libertà fondamentale qualora sia dettata da motivi di ordine economico che perseguono un obiettivo d'interesse generale» (Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, *Staat der Nederlanden c. Essent NV e altri*, C-105/12, C-106/12 e C-107/12, in Racc. gen., punto 52).

<sup>419</sup> L'esclusivo riferimento, all'interno della comunicazione, alla libertà di circolazione dei capitali (e non anche al diritto di stabilimento) pare spiegarsi in ragione del fatto che la disciplina del reg. (UE) n. 2019/452 si applica solo agli investimenti provenienti da operatori extra-U.E., i quali possono invocare, come noto, solo la libertà di circolazione dei capitali.

<sup>420</sup> Nella comunicazione si richiama Corte di giustizia, sentenza 19 maggio 2009, Commissione c. Repubblica italiana, C-531/06, in Racc. 2009, p. I-04103, punto 51. Al riguardo si rammenta che la sanità pubblica è espressamente prevista dall'art. 52 TFUE come interesse idoneo a giustificare restrizioni al diritto di stabilimento.

<sup>421</sup> A tal proposito nella comunicazione si richiama la dichiarazione di Jonathan Hill a nome della Commissione europea del 29 giugno 2015 in merito ai controlli sui capitali imposti dalle autorità greche.

<sup>422</sup> Al riguardo si veda Corte di giustizia, sentenza del 21 dicembre 2016, *Anonymi Geniki Etairia Tsimenton Iraklis (AGET Iraklis) c. Ypourgos Ergasias e altri*, cit., punto 77.

<sup>423</sup> Comunicazione della Commissione, *Orientamenti agli Stati membri*, cit.

<sup>424</sup> *Ibidem*. Su tale aspetto si veda Corte di giustizia, sentenza del 12 dicembre 2006, *Test Claimants in FII Group Litigation c. Commissioners of Inland Revenue*, C-446/04, in Racc. 2006, p. I-11753, richiamata dalla comunicazione.

regolamento, in particolare gli investimenti di portafoglio, possono comunque essere controllati dagli Stati membri nel rispetto delle disposizioni in materia di libera circolazione dei capitali.

L'esame di tale comunicazione impone alcune riflessioni. Seppure ci si muova formalmente nel solco di principi consolidati (ne è dimostrazione il fatto che la comunicazione faccia un ampio richiamo alla giurisprudenza della Corte di giustizia), si da consentire di continuare a sostenere che non siano stati del tutto abbandonati i principi che hanno caratterizzato la materia del controllo degli investimenti, cionondimeno si accentua, questa volta in ragione della pandemia, quella tendenza a una rivisitazione del tradizionale approccio di massima apertura ai capitali esteri, alla luce della maturata consapevolezza di dover assicurare una maggiore attenzione alla tutela degli interessi pubblici di carattere essenziale e di dover di conseguenza approntare ogni strumento utile di difesa.

Si può concludere l'esame della comunicazione in parola sostenendo che è probabile che il mutato approccio della Commissione con riguardo alla materia degli investimenti esteri – il quale, come vedremo, troverà ulteriore sviluppo in una nuova comunicazione del 2022<sup>425</sup> – possa ripercuotersi anche sulle valutazioni che questa potrà eventualmente compiere circa la compatibilità con l'ordinamento euro-unitario delle misure previste dagli Stati membri; è infatti verosimile che la Commissione assumerà un atteggiamento di maggiore attenzione nei confronti delle istanze di tutela degli interessi pubblici fatte valere dagli Stati membri, specie qualora queste riguardino più Stati membri o coinvolgano interessi dell'Unione.

## 8.2. *Il d.l. n. 23/2020 e le novità in materia di poteri speciali.*

Con riguardo alle misure intraprese nel nostro ordinamento<sup>426</sup>, dopo che a marzo 2020 il Comitato parlamentare per la sicurezza della Repubblica (Copasir) aveva posto

---

<sup>425</sup> Cfr. *infra*, § 9.

<sup>426</sup> Per un'analisi delle misure in materia di controllo degli investimenti esteri in virtù della pandemia cfr. B. RAGANELLI-F. MARCONI, *Foreign Investment screening beyond the COVID-19 challenge*, in *Banca impr. soc.*, p. 469 ss.

l'attenzione sui pericoli per le risorse strategiche legati alla crisi economica derivante dall'emergenza pandemica<sup>427</sup>, il legislatore è intervenuto attraverso il decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito con modificazioni dalla legge 5 giugno 2020, n. 40 (cosiddetto decreto liquidità), con il quale, tra le altre cose, sono state introdotte alcune novità alla disciplina dei poteri speciali<sup>428</sup>, dettate dalla necessità di fronteggiare i rischi di acquisizioni predatorie derivanti dalla diminuzione del valore di mercato delle imprese strategiche e dalla volatilità dei corsi azionari.

Il d.l. n. 23/2020 ha, da una parte, modificato la disciplina generale contenuta nel d.l. n. 21/2012, e, dall'altro, ha introdotto delle disposizioni temporanee, i cui effetti avrebbero dovuto essere limitati al periodo dell'emergenza pandemica.

#### 8.2.1 *Le novità introdotte dall'art. 15 d.l. n. 23/2020.*

La prima disposizione del d.l. n. 23/2020 dedicata ai poteri speciali è l'art. 15, il quale ha in primo luogo modificato la disciplina transitoria introdotta dal d.l. n. 105/2019 volta a consentire l'immediata applicazione dei poteri speciali nei settori di cui al reg. (UE) n. 2019/452<sup>429</sup>, estendendola a tutti i settori contemplati dal regolamento europeo<sup>430</sup> e precisando che si «intendendo[no] compresi nel settore

---

<sup>427</sup> Cfr. L. FIORENTINO, *op. cit.*, p. 58.

<sup>428</sup> Sulle novità introdotte dal d.l. n. 23/2020, si vedano, in particolare, A. DI AMATO, *I golden powers nel decreto liquidità applicabili alle imprese di assicurazione*, in *Dir. merc. ass. fin.*, 2020, p. 111 ss.; P. CAGGIANO, *Covid-19. Misure urgenti sui poteri speciali dello Stato nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni*, in *federalismi.it - Osservatorio emergenza COVID-19, paper 29* aprile 2020; F. RIGANTI, *I golden powers italiani tra «vecchie» privatizzazioni e «nuova» disciplina emergenziale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, p. 867 ss.; F. ANNUNZIATA-A. SACCO GINEVRI-C. SAN MAURO, *I golden powers fra Stato e mercato, e coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro*, in U. MALVAGNA- A. S. CIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *op. cit.*, p. 433 ss.; M. RESCIGNO-E. RIMINI, *Golden power e coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro*, in *Anal. giur. econ.*, 2020, p. 517 ss.; A. SANDULLI, *op. cit.*; L. VASQUES, *Golden Power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Merc. conc. reg.*, 2020, p. 119 ss.; F. FIORIDIPONTI, *La situazione d'emergenza, necessità e occasione per potenziare i meccanismi di golden power*, in *Diritto bancario*, marzo 2021, p. 1 ss.; G. MARRA, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, in *Giur. comm.*, 2021, I, p. 312 ss.; A. NAPOLITANO, *L'estensione dei c.d. golden powers ai tempi del Covid-19. Un nuovo ruolo per lo Stato nell'economia globalizzata?*, in C. SCHEPISI (a cura di), *Le risposte del diritto in situazioni di emergenza tra ordinamento italiano e dell'Unione europea*, Torino, 2021, p. 174 ss.; L. SCIPIONE, *Il rafforzamento dei golden powers nel contesto dell'emergenza pandemica*, in M. RISPOLI FARINA-G. ROTONDO (a cura di), *op. cit.*, p. 59 ss.

<sup>429</sup> Cfr. *supra*, § 7.2.

<sup>430</sup> Cfr. art. 4-bis, comma 3, d.l. n. 105/2019, così come modificato dall'art. 15, comma 1, d.l. n. 23/2020. Sono stati pertanto inclusi i settori previsti alle lettere c), d) ed e) dell'art. 4, par. 1, reg. (UE) n. 2019/452 e cioè: «c) sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e

finanziario i settori creditizio e assicurativo, e nel settore sanitario, la produzione, l'importazione e la distribuzione all'ingrosso di dispositivi medicali, medico-chirurgici e di protezione individuale»<sup>431</sup>. La precisazione riferita ai settori bancario e assicurativo, della cui natura, innovativa o interpretativa, si è discusso<sup>432</sup>, ha destato immediato interesse nella dottrina, soprattutto in ragione del carattere dirompente dell'estensione dei poteri speciali a siffatti ambiti<sup>433</sup>. Sul punto, giova precisare che l'art. 4, par. 1, reg. (UE) n. 2019/452, cui la norma in esame rinvia, non fa cenno al settore finanziario né a quello bancario e assicurativo<sup>434</sup>. In realtà, il regolamento si limita a fare riferimento, in maniera apparentemente molto puntuale, alle «infrastrutture finanziarie», delle quali però non viene fornita una definizione. Invero, la nostra dottrina si era già occupata della delimitazione del concetto di infrastruttura finanziaria all'indomani dell'introduzione delle previsioni del d.l. n. 148/2017, il quale, come si è visto, aveva esteso l'applicabilità dei poteri speciali ai settori ad alta intensità tecnologica, tra i quali rientravano, per l'appunto, le infrastrutture finanziarie<sup>435</sup>; dibattito che si è poi rinnovato in occasione dell'introduzione del nuovo regolamento europeo<sup>436</sup>. La dottrina aveva ritenuto che si dovesse fare riferimento alle infrastrutture finanziarie *tout*

---

le materie prime, nonché la sicurezza alimentare; d) accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni; e) libertà e pluralismo dei media».

<sup>431</sup> Art. 4-bis, comma 3, d.l. n. 105/2019, così come modificato dall'art. 15, comma 1, d.l. n. 23/2020.

<sup>432</sup> Cfr. in particolare V. DONATIVI, *I golden powers nel "d.l. liquidità"*, in *ilCaso.it*, aprile 2020, p. 1 ss., spec. p. 8 s. La natura interpretativa della previsione in commento è sostenuta nella relazione illustrativa al d.P.C.m. 18 dicembre 2020, n. 179, dal cui esame sembrerebbero però emergere indicazioni in senso contrario, atteso che lo stesso tiene chiaramente distinte le infrastrutture finanziarie dalle attività finanziarie, creditizie e assicurative (cfr. *infra*, § 8.3).

<sup>433</sup> Per un primo commento si vedano, tra gli altri, F. BASSAN, *op. ult. cit.*, p. 1 ss.; A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e infrastrutture finanziarie dopo il decreto Liquidità*, in *Diritto Bancario*, 9 aprile 2020, p. 1 ss.; V. DONATIVI, *op. ult. cit.*; R. LENER, *Brevi note sul golden power nel «settore finanziario» alla luce del Decreto Liquidità*, in *Anal. giur. econ.*, 2020, p. 545 ss.

<sup>434</sup> Non ci sembra in questo senso particolarmente rilevante quanto previsto al considerando 37, il quale chiarisce che il «regolamento non incide sulle regole dell'Unione per la valutazione prudenziale delle acquisizioni di partecipazioni qualificate nel settore finanziario, che costituisce una procedura distinta con un obiettivo specifico». In senso contrario, tuttavia, B. VALENSISE, *op. cit.*, p. 179 s., il quale, sulla base di quanto riportato nel citato considerando, ritiene che «l'inclusione [dei settori bancario e assicurativo] in quello finanziario non costituisca un'operazione estensiva rispetto a quanto contemplato dalla norma europea, quanto invece una specificazione coerente con quanto risultante dalla lettura delle premesse del [regolamento]».

<sup>435</sup> Cfr., in particolare, S. ALVARO-M. LAMANDINI-A. POLICE-I. TAROLA, *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica. Il golden power dello Stato italiano e le infrastrutture finanziarie*, in *Quad. giur. Consob*, Roma, 2019, spec. p. 44 ss.

<sup>436</sup> Cfr. in particolare F. ANNUNZIATA, *Infrastrutture finanziarie e controllo degli investimenti esteri*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit., p. 105 ss.; R. LENER, *Golden powers e investimenti esteri nelle infrastrutture finanziarie*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, p. 228 ss.

*court*, vale a dire a quelle «reti o piattaforme elettroniche (sistemi multilaterali) che forniscono servizi di negoziazione, compensazione, regolamento e comunicazione in relazione a titoli e operazioni su strumenti finanziari»<sup>437</sup>, sebbene alcuni abbiano prospettato la possibilità di includere tra le infrastrutture finanziarie anche, ad esempio, le imprese bancarie<sup>438</sup>. Deve comunque precisarsi che anche qualora si optasse per la tesi interpretativa più restrittiva non sarebbe in teoria precluso al legislatore nazionale di estendere a tali ambiti (ossia al settore finanziario, creditizio e assicurativo) i poteri speciali, tenuto conto che l'elencazione dei settori/fattori riportata nel regolamento non è esaustiva. A ciò si aggiunga che la stabilità del sistema finanziario, come ricordato dalla comunicazione della Commissione del 26 marzo 2020 e come da ultimo ritenuto anche dalla dottrina<sup>439</sup>, può rappresentare una ragione valida per imporre restrizioni alla libertà economiche, come anche riconosciuto dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, che l'ha ricondotta tra i «motivi di ordine economico che perseguono un obiettivo d'interesse generale»<sup>440</sup>. Piuttosto, data per scontata la rilevanza strategica di

---

<sup>437</sup> S. ALVARO-M. LAMANDINI-A. POLICE-I. TAROLA, *op. cit.*, p. 45. Sulla base di tale impostazione, rientrerebbero tra le infrastrutture finanziarie sia le sedi di negoziazione (mercati regolamentati, MTF, OTF) e di esecuzione (internalizzatori sistematici e altri sistemi di negoziazione) sia le strutture di *post-trading* (sistemi di compensazione e regolamento dei titoli, controparti centrali, depositari centrali di titoli). Tale dottrina ha peraltro sostenuto che ai fini dell'esercizio dei poteri speciali andrebbe preferita un'interpretazione restrittiva, in virtù della quale andrebbero prese in considerazione «le infrastrutture finanziarie genuinamente essenziali, tali verosimilmente essendo solo quelle che, anche in considerazione dei notevoli investimenti necessari alla loro messa in opera, presentano carattere non replicabile o difficilmente replicabile o che presentano un grado di interconnessione tale che eventuali loro fallimenti (determinati in tesi da un rapporto di causa/effetto rispetto all'investimento straniero che origina da paesi terzi) genererebbero con ragionevole probabilità gravi problemi di stabilità finanziaria per l'Italia» (*ivi*, p. 148). Cfr. altresì S. ALVARO, *Poteri speciali e mercati finanziari. Il ritorno dello Stato nei mercati finanziari?*, in G. DELLA CANANEA-L. FIORENTINO (a cura di), *op. cit.*, p. 193 ss. Sul punto si vedano anche le riflessioni di F. ANNUNZIATA, *Infrastrutture finanziarie e controllo degli investimenti esteri*, cit., p. 106 ss. Cfr. altresì F. ANNUNZIATA-M. SIRI, *La crisi pandemica e la regolazione dei mercati di capitali*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 618 ss.

<sup>438</sup> Al riguardo, con riferimento alle banche cosiddette *significant*, G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, cit., p. 127; cfr. altresì, in termini più perplessi, F. ANNUNZIATA, *op. cit.*, p. 108.

<sup>439</sup> Cfr. D. GALLO, *La questione della compatibilità dei golden powers in Italia, oggi, con il diritto dell'Unione europea: il caso delle banche*, in *Riv. reg. merc.*, 2021, 1, p. 45 ss., il quale ha altresì prospettato che le limitazioni alla libertà di circolazione dei capitali in relazione alle banche potrebbero trovare giustificazione nell'art. 106, par. 2, TFUE.

<sup>440</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, *Staat der Nederlanden c. Essent NV e altri*, C-105/12, C-106/12 e C-107/12, cit., punto 52. Si veda anche Corte di giustizia, sentenza 16 luglio 2020, *OC e altri c. Banca d'Italia e altri*, C-686/18, e a., *Racc. digitale*: «secondo la giurisprudenza della Corte, gli obiettivi di assicurare la stabilità del sistema bancario e finanziario nonché di evitare un rischio sistemico costituiscono obiettivi di interesse generale perseguiti dall'Unione [...] Infatti, i servizi finanziari svolgono un ruolo centrale nell'economia dell'Unione. Le banche e gli istituti di credito sono una fonte essenziale di finanziamento per le imprese attive nei diversi mercati. Inoltre, le banche sono



tali settori<sup>441</sup>, ci si dovrebbe interrogare sull'opportunità di introdurre ulteriori controlli pubblici in ambiti già oggetto di intensa regolazione. Ad ogni modo, sulla materia è da ultimo intervenuto, quasi a mo' di «interpretazione autentica»<sup>442</sup>, il d.P.C.m. n. 179/2020, attraverso il quale il settore finanziario, creditizio e assicurativo, sono stati espressamente inclusi nell'orbita dei *golden powers*; per questo motivo si rinvia ogni ulteriore considerazione sull'applicazione dei poteri speciali in tali settori al prosieguo della trattazione<sup>443</sup>.

L'art. 15 d.l. n. 23/2020 ha poi introdotto disposizioni di carattere provvisorio volte a contenere gli effetti dell'emergenza economica derivante dalla pandemia da COVID-19. Gli effetti di tali disposizioni, introdotte sotto forma di modifiche all'art. 4-*bis* d.l. n. 105/2019<sup>444</sup> e attraverso le quali è stato temporaneamente ridefinito l'ambito di operatività dei poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, si sarebbero dovuti esaurire il 31 dicembre 2020; tuttavia, alla luce del perdurare della situazione di emergenza, tali disposizioni sono state a più riprese prorogate<sup>445</sup>; da ultimo, il decreto-legge 30 dicembre 2021, n. 228, convertito con modificazioni dalla legge febbraio 2022, n. 15 (cosiddetto decreto milleproroghe) ha previsto l'applicazione di tali misure fino al 31 dicembre 2022<sup>446</sup>.

---

spesso interconnesse e molte di loro esercitano le loro attività a livello internazionale. È per tale ragione che la grave difficoltà di una o più banche rischia di propagarsi rapidamente alle altre banche, vuoi nello Stato membro interessato, vuoi in altri Stati membri. Ciò rischia a sua volta di produrre ricadute negative in altri settori dell'economia [...]».

<sup>441</sup> Sulla strategicità dei settori bancario e assicurativo e sulla necessità di porre in essere misure idonee a evitare la compromissione di interessi nazionali, ricorrendo anche ai poteri speciali, si è espresso il Copasir (cfr. Comitato parlamentare per la sicurezza della Repubblica, *Relazione sulla tutela degli attivi strategici nazionali nei settori bancario e assicurativo*, trasmessa alle Camere il 5 novembre 2020). In tale relazione si può anche leggere che «[n]el corso delle audizioni, è stata [...] ipotizzata, per l'utilizzo dei poteri speciali, la trasformazione dell'attuale sistema, che prevede l'obbligo di notifica da parte delle imprese coinvolte, in un regime autorizzatorio» (*ivi*, p. 29).

<sup>442</sup> A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giur. comm.*, 2021, I, p. 284.

<sup>443</sup> Cfr. *infra*, § 8.3

<sup>444</sup> Nello specifico, all'art. 4-*bis* d.l. n. 105/2019 sono stati aggiunti i commi 3-*bis*, 3-*ter* e 3-*quater*.

<sup>445</sup> In particolare, l'art. 10-*ter* decreto-legge 28 ottobre 2020, n. 137, convertito con modificazioni dalla legge 18 dicembre 2020, n. 176 (cosiddetto decreto ristori) aveva disposto la proroga dell'efficacia delle anzidette misure fino al 30 giugno 2021, successivamente estesa fino al 31 dicembre 2021 dall'art. 41 decreto-legge 30 aprile 2021, n. 56, il quale tuttavia non è stato convertito in legge; la suddetta proroga è stata tuttavia ripresa dal decreto-legge 22 aprile 2021, n. 52, convertito con modificazioni dalla legge 17 giugno 2021, n. 87, attraverso l'introduzione, in sede di conversione, dell'art. 11-*quinquies*.

<sup>446</sup> Cfr. art. 17 d.l. n. 228/2021. Con riguardo all'efficacia nel tempo delle disposizioni valide fino al 31 dicembre 2022, l'art. 4-*bis*, comma 3-*quater*, d.l. n. 105/2019, introdotto dall'art. 15, comma 1, d.l. n. 23/2020, precisa che esse si applicheranno con riguardo alle operazioni per le quali l'obbligo di notifica sia sorto entro tale termine, anche qualora la notifica sia intervenuta successivamente o sia stata

Passando all'analisi delle singole novità, si è innanzitutto previsto, con una disposizione invero non immediatamente perspicua, che fino alla data suindicata saranno soggetti all'obbligo di notifica di cui all'art. 2, comma 2, d.l. n. 21/2012, anche le delibere, gli atti o le operazioni, adottati da un'impresa che detiene beni e rapporti nei settori di cui al regolamento europeo<sup>447</sup> nonché le delibere, gli atti o le operazioni individuati con il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri di cui all'art. 2, comma 1-ter, d.l. n. 21 del 2012 che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità di detti attivi o il cambiamento della loro destinazione<sup>448</sup>. Il richiamo al comma 2 dell'art. 2 (che riguarda la notifica delle operazioni che incidono sugli attivi nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni) e non già al comma 2-bis (il quale si riferisce proprio alla notifica delle operazioni relative ai settori di cui al regolamento europeo) sembrerebbe spiegarsi alla luce della volontà di estendere provvisoriamente i poteri speciali anche a operazioni che vedano coinvolti operatori comunitari<sup>449</sup>, atteso che il comma 2, a differenza del comma 2-bis, non prevede alcuna discriminazione fondata sulla nazionalità.

Con un'altra disposizione di carattere temporaneo si è previsto che, fino al 31 dicembre 2022, con riguardo a tutti gli attivi di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 (inclusi quelli individuati nell'ambito dei settori di cui al regolamento europeo), dovrà essere notificato l'acquisto di partecipazioni di controllo da parte di operatori stranieri, anche

---

omessa. Restano validi anche successivamente a tale termine, è stato poi chiarito, gli atti e i provvedimenti adottati a seguito dell'esercizio dei poteri speciali in applicazione delle predette disposizioni e sono fatti salvi gli effetti prodottisi e i rapporti giuridici sorti sulla base degli stessi atti e provvedimenti successivamente al 31 dicembre 2022. Inoltre la medesima disposizione prevede che «Fermo restando l'obbligo di notifica, i poteri speciali di cui all'articolo 2 del decreto-legge n. 21 del 2012 relativi a società che detengono beni e rapporti nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a), b), c), d) e e) del regolamento (UE) 2019/452, intendendosi compresi nel settore finanziario i settori creditizio e assicurativo, si applicano nella misura in cui la tutela degli interessi essenziali dello Stato, ovvero la tutela della sicurezza e dell'ordine pubblico, previsti dal medesimo articolo 2, non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore».

<sup>447</sup> Anche in questo caso si è precisato che nel settore finanziario sono ricompresi quello bancario e quello assicurativo.

<sup>448</sup> Cfr. art. 4-bis, comma 3-bis, lett. a), d.l. n. 105/2019, introdotto dall'art. 15, comma 1, d.l. n. 23/2020.

<sup>449</sup> In questo senso, Camera dei deputati, XVIII legislatura, *Misure per le imprese e in materia di settori strategici, salute, lavoro, termini amministrativi e processuali*, Dossier D.L. 23/2020 - A.C. 2461, 15 aprile 2020, p. 95.

qualora appartenenti all'Unione europea. Parallelamente, per i soggetti extra-U.E. sono state abbassate le soglie al cui superamento è previsto gli obblighi di notifica<sup>450</sup>.

In terzo luogo, il criterio per il quale, ai fini della valutazione dell'incidenza sulla sicurezza o sull'ordine pubblico di un investimento, si può tenere in considerazione il controllo diretto o indiretto dell'acquirente da parte di una amministrazione pubblica troverà provvisoriamente applicazione anche quando tale controllo sia esercitato da amministrazioni pubbliche di Paesi appartenenti all'U.E.<sup>451</sup>.

La novità più importante recata dall'art. 15 d.l. n. 23/2020 è senz'altro rappresentata dall'estensione dei poteri speciali anche ad operazioni intra-U.E., tra l'altro operata facendo applicazione anche dei fattori di valutazione previsti dal regolamento europeo con riguardo esclusivo agli investimenti provenienti da Paesi terzi. Al riguardo, parte della dottrina ha ritenuto che tale significativo ampliamento del raggio di azione del controllo pubblico possa ritenersi legittimo in ragione della sua provvisorietà e in quanto strettamente connesso ai rischi della crisi pandemica<sup>452</sup>, che ne fa una misura del tutto eccezionale, in grado di superare il test di proporzionalità<sup>453</sup>. Del resto, l'applicazione dei poteri speciali nei confronti di operatori appartenenti all'Unione europea non costituisce una novità assoluta in materia di poteri speciali, come visto per i settori della difesa e della sicurezza nazionale, sebbene in quei casi la

---

<sup>450</sup> Cfr. art. 4-*bis*, comma 3-*bis*, lett. b), d.l. n. 105/2019, introdotto dall'art. 15, comma 1, d.l. n. 23/2020, il quale ha previsto l'obbligo di notifica in caso di acquisizione di partecipazioni che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento (tenendo conto anche delle quote o azioni già possedute) e a condizione che il valore complessivo dell'investimento sia almeno pari a 1 milione di euro (con obblighi successivi di notifica al raggiungimento delle soglie del 15 per cento, 20 per cento, 25 per cento e 50 per cento). Tali previsioni sono state abrogate dal d.l. n. 21/2022, che ha introdotto le nuove soglie direttamente nel testo dell'art. 2 d.l. n. 21/2012 (cfr. *infra*, § 9)

<sup>451</sup> Cfr. art. 4-*bis*, comma 3-*bis*, lett. c), d.l. n. 105/2019, introdotto dall'art. 15, comma 1, d.l. n. 23/2020.

<sup>452</sup> Cfr. ad esempio F. BASSAN, *op. ult. cit.*, p. 3.

<sup>453</sup> Cfr. D. GALLO, *op. ult. cit.*, p. 45: «l'utilizzo dello strumento del *golden power*, attraverso l'obbligo di notifica, imposto a soggetti UE, circa l'acquisto di partecipazioni in grado di determinare il controllo di una società stabilita nel territorio italiano, non è in conflitto con l'ordinamento UE, risolvendosi in una misura: idonea a scongiurare scalate ostili e, in quanto tali, suscettibili di pregiudicare il patrimonio industriale della società; proporzionata, perché di carattere temporaneo, essendo in vigore fino al 30 giugno 2021 [ora 31 dicembre 2022], in quanto giustificata da una crisi economica, com'è quella determinata dal COVID-19, che colpisce alcuni Paesi membri dell'Unione più di altri e che, inevitabilmente, impone ai primi, in mancanza di un quadro unitario a livello europeo, d'intervenire in termini restrittivi sull'accesso al loro mercato dei capitali; necessaria a proteggere settori strategici connessi all'erogazione di servizi essenziali di rilevanza collettiva, tra cui il settore bancario, anziché meramente a ostacolare e disincentivare indebitamente gli investimenti esteri intra-UE».

maggior pervasività dei poteri speciali sia più facilmente giustificabile alla luce della rilevanza degli interessi pubblici coinvolti e dello stretto collegamento degli stessi con le prerogative sovrane degli Stati membri. In ogni caso, le limitazioni riguardanti gli investitori europei rimangono ammissibili sulle base delle deroghe espressamente previste dal TFUE e della clausola dei motivi imperativi di interesse generale e sempreché sia assicurato il rispetto di quegli ulteriori requisiti di cui si è ampiamente detto nell'ambito dell'esame della giurisprudenza sulle *golden shares* nazionali<sup>454</sup>. Si possono tuttavia condividere i timori di chi ritiene che l'estensione dei poteri speciali nei confronti di operatori appartenenti all'Unione europea rischi di «innescare e giustificare come reazione l'introduzione di misure simili ma di segno contrario, riproponendo in tal modo l'innalzamento di barriere protezionistiche all'interno dell'UE»<sup>455</sup>.

Come si avrà modo di vedere nel prosieguo<sup>456</sup>, con gli ultimi interventi normativi il legislatore è andato ben oltre il quadro sopra descritto, “stabilizzando”, sia pure non con riferimento alla totalità dei settori, l'operatività dei poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 nei confronti degli operatori europei, sì da sollevare nuove perplessità circa la conformità della disciplina interna con il diritto euro-unitario.

### 8.2.2. *Le novità introdotte dagli artt. 16 e 17 d.l. n. 23/2020.*

Passando all'esame delle altre previsioni del d.l. n. 23/2020 che rilevano ai fini dell'analisi che si sta qui conducendo, bisogna fare riferimento agli artt. 16 e 17.

Con riguardo al primo, che è intervenuto direttamente sulla disciplina del d.l. n. 21/2012, la novità più rilevante è senz'altro rappresentata dalla possibilità per il Governo di avviare il procedimento di esercizio dei poteri speciali (*ex* artt. 1, 1-*bis* e 2) anche nel caso in cui i soggetti a ciò obbligati non abbiano provveduto alla notifica<sup>457</sup>.

---

<sup>454</sup> Cfr. *supra*, Capitolo secondo, *passim*. Sugli investimenti intra-U.E. si veda, più recentemente, la Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, *Tutela degli investimenti intra-UE*, COM/2018/547 final, 19 luglio 2018.

<sup>455</sup> L. SCIPIONE, *op. ult. cit.*, p. 72.

<sup>456</sup> Cfr. *infra*, § 9.

<sup>457</sup> Cfr. artt. 1, comma 8-*bis*, 1-*bis*, comma 3-*bis*, e 2, comma 8-*bis*, d.l. n. 21/2012, così come modificati dall'art. 16, comma 1, lett. a), c) e d), d.l. n. 23/2020. Sebbene sia la maggior parte dei commentatori sia la stessa relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del d.l. n. 23/2020,

In questo caso il termine per l'esercizio dei poteri speciali decorre dalla data di conclusione del procedimento di accertamento della violazione degli obblighi di notifica. Si supera così quella che risultava una evidente incongruenza della disciplina previgente, sulla base della quale non sembrava possibile avviare il procedimento di esercizio dei poteri speciali fintantoché l'operatore non avesse adempiuto alla notifica<sup>458</sup>.

L'art. 16 d.l. n. 23/2020 ha inoltre integrato l'art. 2-*bis* d.l. n. 21/2012, prevedendo che il Gruppo di coordinamento, al fine di raccogliere elementi utili per l'applicazione dei poteri speciali, possa richiedere a pubbliche amministrazioni, enti pubblici o privati, imprese o altri soggetti terzi che ne siano in possesso di fornire informazioni e di esibire documenti<sup>459</sup>. Si è anche disposto che per i medesimi fini la Presidenza del Consiglio possa stipulare convenzioni o protocolli di intesa con istituti o enti di ricerca<sup>460</sup>.

Infine, occorre dar conto di quanto previsto dall'art. 17, il quale, in realtà, ad eccezione del comma 1-*bis* (tra l'altro aggiunto in fase di conversione), non riguarda direttamente la disciplina dei poteri speciali, provvedendo piuttosto a modificare l'art. 120 TUF, relativo agli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti. Il motivo per il quale tale norma è stata comunque inserita all'interno del medesimo capo del decreto-legge dedicato poteri speciali si può rinvenire nella connessione tra gli obblighi di trasparenza legati all'acquisizione di partecipazioni e la materia dei poteri

---

con riferimento a tale novità, abbiano parlato dell'introduzione della possibilità di esercitare i poteri speciali d'ufficio, ci pare che l'utilizzo di una tale espressione possa risultare fuorviante, atteso che potrebbe indurre a ritenere che la notifica degli operatori sia qualificabile come istanza di parte. Il che, come si è già detto, ci pare dubbio (cfr. *supra*, § 2.2); di recente anche la giurisprudenza si è espressa nel senso che la notifica degli operatori non è un'istanza di parte e rappresenta piuttosto un atto dovuto (cfr. *infra*, § 10.1).

<sup>458</sup> Cfr. però R. ANGELINI, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali*, cit., p. 692: «L'esercizio dei poteri speciali si basa sulla notificazione preventiva di determinati atti e operazioni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri. Ciò non toglie che, qualora la Presidenza – pur in assenza di una comunicazione da parte delle imprese – venga ad avere contezza della realizzazione di un'operazione rilevante ai sensi del d.l. n. 21/2012, ben potrà intervenire d'ufficio e si porrà eventualmente l'ulteriore tema dell'inottemperanza all'obbligo di notificazione preventiva».

<sup>459</sup> Cfr. art. 2-*bis*, comma 2, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 16, comma 1, lett. e), d.l. n. 23/2020.

<sup>460</sup> Cfr. art. 2-*bis*, comma 3, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 16, comma 1, lett. e), d.l. n. 23/2020.

speciali<sup>461</sup>. Non ci soffermerà su tali previsioni<sup>462</sup>, mentre va segnalato che in sede di conversione è stato aggiunto all'art. 17 il citato comma 1-*bis*, il quale ha disposto che «[f]ino al 31 dicembre 2020, per i settori agroalimentare e siderurgico le disposizioni del presente articolo e quelle degli articoli 15 e 16 si applicano anche per perseguire l'ulteriore finalità della tutela del mantenimento dei livelli occupazionali e della produttività nel territorio nazionale». Sebbene non ci risulti che di tale norma sia mai stata fatta applicazione<sup>463</sup>, essa appare comunque significativa. Infatti, sia pure temporaneamente e con un'«eccentric[a]»<sup>464</sup> delimitazione settoriale<sup>465</sup>, essa ha determinato l'ingresso nel sistema dei poteri speciali di interessi pubblici diversi da quelli finora presi in esame dalla normativa interna. Infatti, la tutela del mantenimento dei livelli occupazionali e della produttività nel territorio nazionale non paiono (almeno in via immediata<sup>466</sup>) riconducibili agli altri interessi contemplati dal d.l. n. 21/2012<sup>467</sup> – come parrebbe anche confermato dal fatto che lo stesso art. 17 le definisce finalità

---

<sup>461</sup> In questo senso A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e infrastrutture finanziarie dopo il decreto Liquidità*, cit., 1; cfr. anche P. CAGGIANO, *op. cit.*, p. 10, il quale osserva che tali previsioni «pur non essendo formalmente riconducibili alla disciplina della *Golden Power*, completano organicamente la portata delle misure adottate dal Governo per proteggere le imprese strategiche».

<sup>462</sup> In particolare, l'art. 17 d.l. n. 23/2020 ha eliminato dal comma 2-*bis* dell'art. 120 TUF il riferimento della condizione dell'elevato valore corrente di mercato affinché la CONSOB possa esercitare il potere di fissare, per un periodo di tempo limitato, soglie inferiori a quelle del 3% e del 5% per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti detenute nel capitale di società quotate ad azionariato particolarmente diffuso. Si è poi intervenuti sul comma 4-*bis* dell'art. 120 TUF (cosiddetta norma anti-scorrerie), la quale prevede, in occasione dell'acquisto di partecipazioni in emittenti quotati pari o superiori alle soglie del 10 per cento, del 20 per cento e del 25 per cento, l'obbligo di dichiarare gli obiettivi che l'acquirente ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. Attraverso le modifiche apportate dal d.l. n. 23/2020, si è attribuito alla CONSOB il potere di prevedere, anche in questo caso per un limitato periodo di tempo, in aggiunta alle soglie già previste, una soglia del 5% per le società ad azionariato particolarmente diffuso.

<sup>463</sup> Non essendo stata prevista alcuna proroga dal legislatore, la previsione in esame ha esaurito i suoi effetti il 31 dicembre 2020.

<sup>464</sup> M. BENVENUTI, *op. ult. cit.*, p. 35, nt. 152.

<sup>465</sup> Si segnala che la precedente formulazione dell'emendamento faceva riferimento anche al settore tessile.

<sup>466</sup> Occorre segnalare come il mantenimento dei livelli occupazionali, almeno ad avviso del Governo, può trovare una tutela indiretta dall'esercizio dei poteri speciali. Si veda infatti quanto riportato nella relazione sull'esercizio dei poteri speciali relativa al 2018 (cfr. *infra*, nt. 582).

<sup>467</sup> In senso contrario F. FIORDIPONTI, *op. cit.*, p. 14 s. il quale osserva che «le generali ragioni protezionistiche, che hanno condotto alla definizione di un quadro dei poteri speciali a tutela degli imperativi interessi nazionali, sono già aperte a comprendere quegli stessi obiettivi. Se i meccanismi di selezione sono rivolti alla tutela del sistema Paese nel suo insieme, non sembra dubitabile che aspetti come produttività ed occupazione ne costituiscano una componente centrale, idonea a motivare le ragioni di una decisione ostativa all'investimento».

«ulteriori» – e sembrano qualificabili come obiettivi di politica sociale e industriale<sup>468</sup>. Orbene, se i primi possono ritenersi compatibili con l'ordinamento euro-unitario, anche alla luce dei recenti orientamenti forniti dalla Commissione (che ha per l'appunto richiamato anche gli obiettivi di politica sociale), ci pare che lo stesso non possa dirsi per i secondi, atteso che il riferimento alla tutela della produttività nel territorio nazionale rischia di configurarsi come una ragione puramente economica<sup>469</sup>, di guisa che non dovrebbe essere idonea a giustificare una restrizione alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento.

### 8.3. *Il d.P.C.m. n. 179/2020 e il d.P.C.m. n. 180/2020: i nuovi attivi strategici.*

Da ultimo, occorre dar conto dei due decreti del Presidenti del Consiglio dei ministri datati dicembre 2020 con i quali si è proceduto all'individuazione degli attivi strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni e in quelli previsti dal reg. (UE) n. 2019/452, dandosi così attuazione a quanto previsto dall'art. 2, commi 1 e 1-ter, d.l. n. 21/2012<sup>470</sup>. Sebbene non ci possa addentrare in un esame analitico di tali provvedimenti, si vogliono qui segnalare gli aspetti che si ritengono più rilevanti.

---

<sup>468</sup>Al riguardo, si segnala che il d.P.C.m. 18 dicembre 2020, n. 179, prevede all'art. 11 che tra i beni e i rapporti in tema di approvvigionamento di fattori produttivi e nel settore agroalimentare siano inclusi: a) l'approvvigionamento di materie prime di cui alla Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni concernente la revisione dell'elenco 2017 delle materie prime essenziali per l'UE e l'attuazione dell'iniziativa "materie prime", del 13 settembre 2017 COM(2017) 490; b) l'approvvigionamento di fattori produttivi critici utilizzati in ambito siderurgico; c) le attività economiche di rilevanza strategica e l'approvvigionamento di fattori produttivi critici della filiera agroalimentare; d) il Sistema Informativo Agricolo Nazionale (SIAN) e il sistema dei controlli agroalimentari, anche ai fini della sicurezza alimentare.

<sup>469</sup> Si segnala qui che nella prassi applicativa dei poteri speciali, il mantenimento e la continuità di alcune attività produttive nel territorio nazionale sono misure che sono state previste tra le prescrizioni e le condizioni imposte agli operatori e, dunque, come strumento per assicurare la protezione degli interessi pubblici ma non già come finalità stessa dell'intervento governativo. Si veda, ad esempio, il d.P.C.m. 16 ottobre 2017, relativo all'esercizio dei poteri speciali nel caso "TIM-Vivendi" (cfr. anche *supra*, § 3).

<sup>470</sup> In entrambi i casi, nell'adottare i regolamenti ci si è avvalsi della possibilità, prevista dall'art. 2, commi 1 e 1-ter, d.l. n. 21/2012, così come riformulati dal d.l. n. 105/2019, di derogare all'art. 17 l. n. 400/1998; in particolare, non è stato richiesto il parere preventivo del Consiglio di Stato, adducendosi ragioni di urgenza.

Con riguardo ai settori dell'energia dei trasporti e delle comunicazioni è stato adottato il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 23 dicembre 2020, n. 180<sup>471</sup>, il quale sostituisce il d.P.R. n. 85/2014. Il nuovo decreto non reca invero particolari novità rispetto al precedente; quella più significativa è sicuramente rappresentata dall'inclusione delle reti stradali e autostradali di interesse nazionale tra gli attivi di rilevanza strategica nel settore dei trasporti.

Di portata ben più dirompente, come ci si poteva aspettare, è stato invece il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 18 dicembre 2020, n. 179<sup>472</sup>, il quale ha individuato gli attivi strategici nei settori previsti dal reg. (UE) n. 2019/452. La lettura del decreto fa emergere chiaramente quanto sia significativa l'estensione del perimetro applicativo dei poteri speciali, che ha anche indotto a un'integrazione del Gruppo di coordinamento<sup>473</sup>. Senza poter qui entrare nel dettaglio del provvedimento, si segnala che gli attivi individuati, sulla falsariga di quanto previsto dal regolamento europeo, riguardano i seguenti settori: a) energia; b) acqua; c) salute; d) dati e informazioni sensibili; e) infrastrutture elettorali; f) settore finanziario, ivi compreso quello creditizio e assicurativo, e infrastrutture dei mercati finanziari; g) intelligenza artificiale, robotica, semiconduttori, cibersicurezza, nanotecnologie e biotecnologie; h) infrastrutture e tecnologie aerospaziali non militari; i) approvvigionamento di fattori produttivi e settore agroalimentare; j) prodotti a duplice uso; k) libertà e del pluralismo dei media.

---

<sup>471</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 23 dicembre 2020, n. 180, *Regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56.*

<sup>472</sup> Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 18 dicembre 2020, n. 179, *Regolamento per l'individuazione dei beni e dei rapporti di interesse nazionale nei settori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, a norma dell'articolo 2, comma 1-ter, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56.*

<sup>473</sup> Cfr. art. 15, comma 1, d.P.C.m. n. 179/2020: «Il gruppo di coordinamento, istituito con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 6 agosto 2014, recante 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, è integrato dai rappresentanti dei Ministeri competenti in relazione alla specificità della materia o dell'operazione, ai quali non spettano compensi, gettoni di presenza, rimborsi spese o altri emolumenti comunque denominati, che possono svolgere, su designazione dello stesso gruppo di coordinamento, le funzioni di amministrazione responsabile dell'istruttoria e della proposta per l'esercizio dei poteri speciali».



L'estensione dell'ambito di applicazione dei poteri speciali è tanto più significativa se si considera che tale provvedimento, in molti dei settori sopra elencati, include tra gli attivi anche le «attività economiche di rilevanza strategica», le quali sono definite come «le attività economiche essenziali per il mantenimento delle funzioni vitali della società, della salute, della sicurezza, del benessere economico e sociale della popolazione, nonché per il progresso tecnologico»<sup>474</sup> e che vengono individuate sulla base di criteri dimensionali (fatturato e numero dei dipendenti)<sup>475</sup>. Come abbiamo visto, il riferimento alle attività strategiche è proprio dei settori di cui all'art. 1 d.l. n. 21/2012 (difesa e sicurezza nazionale), mentre la delimitazione dell'ambito applicativo dei poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 si basa sull'individuazione degli attivi. Il nuovo decreto pare superare tale distinzione, includendo tra gli attivi, non senza qualche forzatura, anche le attività strategiche.

Ciò detto, anche alla luce di quanto sopra osservato circa le novità recate dal d.l. n. 23/2020, ci si vuole adesso soffermare sulle previsioni che hanno riguardato il settore finanziario.

Il nuovo regolamento, sul punto sciogliendo ogni dubbio interpretativo, fa espressamente riferimento, all'art. 8, al settore finanziario, compreso quello creditizio e assicurativo, e prevede che tra i beni e i rapporti relativi a tale settore siano incluse: a) le infrastrutture critiche, incluse le piattaforme, per la negoziazione multilaterale di strumenti finanziari o di depositi monetari, per l'offerta di servizi di base dei depositari centrali di titoli e di servizi di compensazione in qualità di controparte centrale nonché per la compensazione o il regolamento dei pagamenti; b) le tecnologie critiche<sup>476</sup>; c) le attività economiche di rilevanza strategica finanziarie, creditizie e assicurative, anche se svolte da intermediari, esercitate da imprese che realizzano un fatturato annuo netto

---

<sup>474</sup> Art 2, comma 1, lett. e), d.P.C.m. n. 179/2020.

<sup>475</sup> Così, ad esempio, con riferimento al settore dell'acqua, l'art. 4, comma 1, lett. c), d.P.C.m. n. 179/2020 fa riferimento alle «attività economiche di rilevanza strategica svolte nel settore [dell'acqua], 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».

<sup>476</sup> Tra le tecnologie critiche sono state ricomprese, ad esempio, le tecnologie digitali relative a sistemi e servizi di pagamento, di moneta elettronica e di trasferimento di denaro, le tecnologie digitali applicate in ambito assicurativo (Insurtech) e le tecnologie basate su registri distribuiti (blockchain).

non inferiore a trecento milioni di euro e aventi un numero medio annuale di dipendenti non inferiore a duecentocinquanta unità<sup>477</sup>.

È stata dunque confermata l'attrazione del settore finanziario, creditizio e assicurativo nell'ambito di applicazione dei poteri speciali, che rappresenta «una novità assoluta nel panorama europeo»<sup>478</sup>. Al riguardo, non si può non rilevare come l'estensione dei poteri governativi ai settori in esame ponga delicati problemi di coordinamento con la regolamentazione di settore già prevista per tali attività<sup>479</sup>. Infatti, sebbene i vari plessi normativi si muovano su piani teoricamente distinti, non possono escludersi potenziali sovrapposizioni<sup>480</sup>, anche solo di carattere procedimentale, tanto più che in questi settori, a differenza di altri pure oggetto di regolazione, sono attribuiti alle autorità di settore anche poteri di autorizzazione relativi agli assetti proprietari<sup>481</sup>,

---

<sup>477</sup> Al riguardo si segnala che in sede consultiva la Commissione Bilancio aveva indicato di valutare «l'opportunità di prevedere [...] una riduzione delle soglie minime indicate, ai fini dell'inclusione nel perimetro dei poteri speciali, in relazione al fatturato annuo netto e al numero medio annuale di dipendenti delle imprese che esercitano attività economiche aventi una rilevanza strategica nel settore finanziario, creditizio e assicurativo, allo scopo di ampliare la portata applicativa della disciplina in oggetto e quindi il suo grado di efficacia in ambiti particolarmente delicati sotto il profilo della criticità e della strategicità dei relativi beni e rapporti giuridici». (Senato della Repubblica, XVIII Legislatura, V Commissione permanente, Resoconto sommario n. 298 del 1° luglio 2020).

<sup>478</sup> D. GALLO, *op. ult. cit.*, p. 44.

<sup>479</sup> Cfr. A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, in *Riv. reg. merc.*, 2021, 1, p. 62 s., il quale osserva che l'estensione dei poteri speciali a tali ambiti è manifestazione di «un approccio propulsivo della politica in ambito finanziario, volto a irrobustire la regia pubblica anche in settori – quali quelli del credito e delle assicurazioni – la cui vigilanza esterna era da tempo rimessa all'operato esclusivo di autorità tecniche e indipendenti».

<sup>480</sup> Cfr. *op. ult. cit.*, p. 66. Al riguardo è stato pure osservato che l'estensione dei poteri speciali a tali settori «sembra far rivivere, nell'ottica della protezione degli interessi pubblici essenziali, l'accostamento fra settori strategici “tradizionali” (energia, trasport[i], comunicazioni, ecc.) e settore bancario e assicurativo, come accadeva in passato con gli artt. 3 e 4 della l. 474/1994 sulle privatizzazioni, che consentivano a tutti gli operatori in parola di aprire il proprio azionariato al pubblico preservando l'indirizzo dello Stato» (A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, cit., p. 291); in realtà occorre rilevare che, se è vero che l'art. 3 d.l. n. 332/1994 assoggettava tutti i settori sopra menzionati alle previsioni sui limiti al possesso azionario, i poteri speciali potevano essere introdotti solo per le società operanti nei settori della difesa e dei pubblici servizi.

<sup>481</sup> Il riferimento è, chiaramente, ai poteri di autorizzazione preventiva attribuiti alla Banca d'Italia e all'IVASS con riguardo all'acquisto di partecipazioni nelle imprese bancarie e assicurative (cfr. art. 19 TUB e art. 68 decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209). Con riguardo al primo ordine di norme, la necessità di assicurare un coordinamento con la disciplina prudenziale sull'autorizzazione all'acquisto di partecipazioni rilevanti, al fine di evitare sovrapposizioni di carattere sostanziale e procedurale, era già stata segnalata in sede di conversione del d.l. n. 23/2020 (cfr. Audizione del Capo del Servizio Struttura economica della Banca d'Italia Fabrizio Balassone presso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive) della Camera dei deputati, *Conversione in legge del DL 8 aprile 2020, n. 23 (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)*, 27 aprile 2020, 10). Si veda altresì F. ANNUNZIATA, *op. cit.*, p. 111 ss., il quale ritiene che l'accentramento in sede europea delle funzioni di vigilanza sui mercati renda ancora più necessaria l'introduzione di meccanismi di coordinamento. Cfr. anche F. ANNUNZIATA-M. SIRI, *op. cit.*, p. 622 s., il quale ritiene che «non si tratti

in analogia a quanto previsto dalla normativa sui poteri speciali. A tali problemi di coordinamento non ci pare sia stata adeguata risposta, atteso che la mera previsione di forme di cooperazione inter-istituzionale tra le varie autorità, prevista dall'art. 2-*bis* d.l. n. 21/2012, non può risultare sul punto sufficiente.

Da un altro punto di vista, invero ancora più rilevante, si deve poi considerare che la sovrapposizione tra le discipline determina una moltiplicazione dei controlli pubblici ai quali vengono sottoposte le attività economiche, con il rischio di comprimere oltremodo la libertà prevista all'art. 41 Cost. Né ci pare che il problema sia risolto dalla varie previsioni che sanciscono la residualità dei poteri speciali rispetto alla regolamentazione di settore<sup>482</sup>, da ultimo ribadita anche nel d.P.C.m. n. 179/2020, dove si dispone che «i poteri speciali [...] si applicano nella misura in cui la tutela della sicurezza e dell'ordine pubblico, compresa la protezione degli interessi essenziali dello Stato alla tutela della sicurezza e del funzionamento delle reti e degli impianti e della continuità degli approvvigionamenti, non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore, anche di natura convenzionale, connessa a uno specifico rapporto concessorio»<sup>483</sup>.

---

solo di una questione di coordinamento tra diverse procedure che potrebbero essere in gioco, ma che si renda necessario meglio armonizzare approcci molto diversi nell'affrontare gli investimenti esteri nel settore finanziario: quello dell'autorità di vigilanza prudenziale (orientata a garantire una gestione sana e prudente dell'istituto), e quello del Governo (potenzialmente ispirato a un approccio protezionistico). Le difficoltà sono accresciute dalla circostanza che entrambe le procedure richiedono una complessa interazione tra le istituzioni europee e le agenzie nazionali. La redazione e l'attuazione di accordi inter-istituzionali è quindi auspicabile, al fine di garantire un quadro uniforme per il vaglio degli investimenti esteri».

<sup>482</sup> La residualità dei poteri speciali è sancita dall'art. 2, comma 3, d.l. n. 21/2012, il quale prevede che i poteri speciali possono essere esercitati qualora l'operazione sottoposta a controllo dia luogo a una «situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti». Tale principio è stato poi ribadito dalla normativa secondaria; in particolare, l'art. 4, comma 1, d.P.R. n. 85/2014, n. 85 disponeva che «[f]ermo restando l'obbligo di notifica, i poteri speciali di cui all'articolo 2 del decreto-legge e relativi al presente regolamento si applicano nella misura in cui la tutela degli interessi essenziali dello Stato previsti dal medesimo articolo 2, ivi compresi quelli connessi ad un adeguato sviluppo infrastrutturale, non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore, anche di natura convenzionale connessa ad uno specifico rapporto concessorio». Una disposizione di identico tenore è stata inserita nell'art. 4, comma 1, d.P.C.m. n. 180/2020, oltre che, come si vedrà nel testo, nel d.P.C.m. n. 179/2020.

<sup>483</sup> Art. 14, comma 1, d.P.C.m. n. 179/2020.

9. *Le nuove misure legate alla guerra Russia-Ucraina: il d.l. n. 21/2022 e la comunicazione della Commissione europea del 6 aprile 2022.*

Il percorso evolutivo della disciplina dei poteri speciali ha da ultimo conosciuto un'ulteriore e importante tappa nel decreto-legge 21 marzo 2022, n. 21, convertito con modificazioni dalla legge 20 maggio 2022, n. 51<sup>484</sup>. Il decreto-legge è stato emanato per far fronte agli effetti sul piano economico e umanitario della grave crisi internazionale scaturita dall'invasione russa dell'Ucraina nel febbraio 2022. La straordinarietà degli eventi ha imposto l'adozione di misure di carattere eccezionale, tra le quali, per citare quella forse più nota, la riduzione delle accise sui carburanti. Per quanto qui interessa, al fine di rafforzare i presidi per la difesa e la sicurezza nazionale e per le reti di comunicazione elettronica<sup>485</sup>, il decreto-legge è intervenuto sulla disciplina dei poteri speciali, introducendo importanti novità.

Invero, non tutte le previsioni in materia di *golden powers* contenute nel recente decreto-legge appaiono immediatamente riconducibili alle minacce connesse alla crisi internazionale; piuttosto, sembrerebbe che il legislatore abbia colto l'occasione per aggiornare la disciplina, anche attraverso un'ulteriore estensione dell'ambito di applicazione dei poteri speciali, e per superare alcune criticità e incongruenze. A conferma di ciò pare deporre la circostanza per la quale, a differenza di molte delle novità introdotte in ragione dell'emergenza pandemica, quelle recate dal d.l. n. 21/2022 sono disposizioni prive del carattere della temporaneità. Per questi motivi appare legittimo interrogarsi in ordine all'opportunità del ricorso (ancora una volta) alla decretazione d'urgenza.

Occorre comunque segnalare che durante il periodo di conversione del decreto-legge è intervenuta una comunicazione della Commissione europea volta a fornire orientamenti agli Stati membri circa il trattamento degli investimenti diretti provenienti dalla Russia e dalla Bielorussia<sup>486</sup>. L'intervento della Commissione si basa sulla considerazione per cui, a seguito dell'aggressione militare nei confronti

---

<sup>484</sup> Per un commento, si veda R. CHIEPPA, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022, n. 51*, Paper, in *federalismi.it*, 2022, n. 16.

<sup>485</sup> Si veda al riguardo la relazione illustrativa al d.l. n. 21/2022.

<sup>486</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione, *Orientamenti ad uso degli Stati membri riguardanti gli investimenti esteri diretti dalla Russia e dalla Bielorussia in considerazione dell'aggressione militare contro l'Ucraina e delle misure restrittive stabilite in recenti regolamenti del Consiglio sulle sanzioni*, (2022/C 151 I/01), 6 aprile 2022.

dell'Ucraina, è particolarmente alto il rischio che tali investimenti possano rappresentare una minaccia per la sicurezza e l'ordine pubblico<sup>487</sup>. Per queste ragioni, con la predetta comunicazione gli Stati membri sono stati invitati ad adottare una serie di misure, tra le quali, per quanto qui rileva, l'utilizzo sistematico dei meccanismi di controllo per valutare e prevenire le minacce collegate agli investimenti russi e bielorusi e la piena attuazione del reg. (UE) n. 2019/452, anche mediante la partecipazione attiva al meccanismo di cooperazione.

La Commissione ha inoltre reiterato, nei confronti degli Stati membri che ancora non dispongono di meccanismi di controllo completi o che ne siano del tutto sforniti<sup>488</sup>, l'invito, già contenuto nella comunicazione del 26 marzo 2020, a istituire con urgenza un meccanismo globale di controllo degli investimenti e, nel frattempo, a utilizzare altri strumenti giuridici per affrontare le possibili minacce per la sicurezza e l'ordine pubblico<sup>489</sup>. Gli Stati membri che invece stanno già istituendo tali meccanismi sono stati invitati ad accelerarne l'adozione e a predisporre l'attivazione, sostenendoli con risorse adeguate. La comunicazione dedica spazio anche agli investimenti intra-U.E., i quali, come si è visto, sono esclusi dall'ambito di applicazione del reg. (UE) n. 2019/452 e possono essere assoggettati a controllo nei limiti delle disposizioni che disciplinano le restrizioni alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento.

---

<sup>487</sup> La Commissione rileva che «[n]elle circostanze attuali vi è un altissimo rischio che gli IED di investitori russi e bielorusi, in particolare effettuati da entità controllate dall'amministrazione pubblica, possano rappresentare una minaccia per la sicurezza e l'ordine pubblico, in quanto i governi russo e bielorusso potrebbero essere più fortemente incentivati ad interferire con attività critiche nell'UE e a utilizzare la loro abilità nel controllare o dirigere gli investitori russi e bielorusi nell'UE verso tale obiettivo. Questi IED dovrebbero pertanto essere sistematicamente verificati ed esaminati con estrema attenzione al fine di individuare eventuali minacce tali rischi possono essere aggravati dalla consistenza degli investimenti russi nell'U.E. e dall'intensità delle relazioni commerciali tra le società russe e quelle europee».

<sup>488</sup> Nella comunicazione si rileva che ben 18 Stati membri dispongono ad oggi di meccanismi di controllo.

<sup>489</sup> Sul punto cfr. anche Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Riesame della politica commerciale - Una politica commerciale aperta, sostenibile e assertiva*, (COM(2021) 66 final, 18 febbraio 2021: «Nel settore della sicurezza, ai sensi del regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti (IED), la Commissione ribadisce il suo invito a tutti gli Stati membri a istituire e applicare un meccanismo completo di controllo degli IED per affrontare i casi in cui l'acquisizione o il controllo di una particolare impresa, infrastruttura o tecnologia creerebbe un rischio per la sicurezza o l'ordine pubblico nell'UE. La Commissione continuerà ad attuare il meccanismo di cooperazione con le autorità degli Stati membri per proteggere la sicurezza e l'ordine pubblico dagli investimenti esteri diretti rischiosi e prenderà in considerazione la possibilità di rafforzare il meccanismo di cooperazione istituito dal regolamento sul controllo degli IED».

Al riguardo, la Commissione ha innanzitutto fortemente incoraggiato gli Stati membri i cui meccanismi di controllo si applicano anche agli investimenti intra-U.E. a farne il più ampio uso possibile in caso di investimenti controllati in ultima istanza da persone o entità russe o bielorusse<sup>490</sup>.

Particolarmente rilevanti paiono le considerazioni della Commissione in ordine alla definizione di soggetto esterno all'Unione, rilevante ai fini dell'applicazione del reg. (UE) n. 2019/452, e sulla necessità di fronteggiare eventuali fenomeni elusivi. Sul punto, la Commissione ha rammentato che gli investimenti (formalmente) intra-U.E. possono rientrare nell'ambito di applicazione del regolamento quando sono soggetti alla clausola antielusione, così come ricavabile dal considerando 10 del regolamento stesso, il quale specifica che le misure antielusione «dovrebbero riguardare gli investimenti realizzati nell'Unione tramite costruzioni artificiose che non riflettono la realtà economica ed eludono i meccanismi di controllo e le relative decisioni, ove l'investitore sia in ultima istanza di proprietà di una persona fisica o un'impresa di un paese terzo o da essa controllato».

La nuova comunicazione della Commissione, di cui si sono riportati in sintesi i contenuti essenziali, sebbene formalmente limitata alle sole minacce derivanti dagli investimenti russi e bielorusi, pare rappresentare un ulteriore tassello della costruzione di un sistema di controllo degli investimenti esteri nell'U.E. diffuso e cooperativo, così come delineato dal reg. (UE) n. 452/2019, rispetto al quale la Commissione sta svolgendo un evidente e importante ruolo di impulso e di *guidance* nei confronti degli Stati membri.

Venendo adesso alle novità introdotte dal d.l. n. 21/2022, contenute negli artt. 24-28<sup>491</sup>, si segnala innanzitutto che, al fine di rendere omogenea la disciplina dei poteri speciali di cui agli artt. 1 e 2 d.l. n. 21/2012, nei settori della difesa e della sicurezza nazionale il diritto di veto è stato esteso anche agli atti e alle delibere che modificano

---

<sup>490</sup> La Commissione, analogamente a quanto avvenuto con la comunicazione del 26 marzo 2020, ha effettuato una ricognizione delle norme e dei principi giurisprudenziali in materia di restrizioni alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento.

<sup>491</sup> Al riguardo, merita di essere qui segnalata, in quanto anch'essa riconducibile all'esigenza di cybersicurezza, la disposizione di cui all'art. 29 d.l. n. 21/2022, la quale, tra le altre cose, introduce in capo alle pubbliche amministrazioni degli obblighi di diversificazione tecnologica per alcuni prodotti e servizi legati alla sicurezza informatica, al fine di prevenire pregiudizi derivanti dal fatto che le imprese legate alla Russia potrebbero non essere in grado di fornire servizi e aggiornamenti per i propri prodotti.

la titolarità, il controllo e la disponibilità degli attivi di rilevanza strategica nonché alle ipotesi in cui i beni ritenuti strategici siano oggetto di assegnazione a titolo di garanzia<sup>492</sup>, analogamente a quanto previsto per i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (e degli altri settori contemplati dall'art. 2 d.l. n. 21/2012). Come si era già avuto modo di rilevare, il disallineamento che caratterizzava la previgente disciplina appariva privo di valide giustificazioni e anzi si poneva in contrasto con la tendenziale maggiore pervasività che caratterizza i poteri speciali esercitabili nei settori della difesa e della sicurezza nazionale<sup>493</sup>.

Continuando con l'analisi delle previsioni che hanno ridefinito l'ambito applicativo dei *golden powers* e venendo a quella che ci pare essere la novità più dirompente (nonché, probabilmente, la più controversa), occorre dar conto dell'estensione ai soggetti appartenenti all'U.E., compresi quelli stabiliti o residenti in Italia, degli obblighi di notifica in caso di acquisto di partecipazioni nei settori delle comunicazioni, dell'energia, dei trasporti, della salute, agroalimentare e finanziario, ivi incluso quello creditizio e assicurativo, qualora l'acquisizione sia tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società (ai sensi dell'art. 2359 c.c. e del T.U.F.)<sup>494</sup>.

In tal modo viene reso stabile il regime provvisorio che era stato introdotto dal d.l. n. 23/2020<sup>495</sup>; difatti, le suddette novità troveranno applicazione a partire dal 1° gennaio 2023, ossia dal giorno immediatamente successivo la cessazione degli effetti del regime provvisorio. In realtà, le nuove disposizioni non appaiono del tutto sovrapponibili a quelle previste dal d.l. n. 23/2020. In primo luogo, quanto ai profili di carattere soggettivo, il regime provvisorio introdotto da quest'ultimo decreto-legge trova applicazione nei soli riguardi di soggetti esteri, mentre le nuove previsioni includono espressamente anche gli operatori stabiliti o residenti in Italia. Da un punto di vista oggettivo, le norme in vigore fino al 31 dicembre 2022 si applicano agli acquisti

---

<sup>492</sup> Cfr. art. 1, comma 1, lett. b), d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 24, comma 1, lett. a), d.l. n. 21/2022.

<sup>493</sup> Cfr. *supra*, § 1.2.

<sup>494</sup> Cfr. art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 25, comma 1, lett. c), d.l. n. 21/2022.

<sup>495</sup> Cfr. *supra*, § 8.2.1.

relativi a tutti i settori di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, a differenza del nuovo regime normativo, che, invece, come si è visto, è settorialmente delimitato.

In parallelo, sono state ridotte le soglie di rilevanza per gli acquisti di partecipazioni da parte di soggetti esteri non appartenenti all'Unione europea, prevedendosi che, relativamente a tutti i settori strategici di cui all'art. 2, l'obbligo di notifica sussista qualora si tratti di partecipazioni che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento, tenuto conto delle azioni o quote già direttamente o indirettamente possedute, quando il valore complessivo dell'investimento sia pari o superiore a un milione di euro, e che devono essere altresì notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15 per cento, 20 per cento, 25 per cento e 50 per cento del capitale<sup>496</sup>. Anche qui ci troviamo di fronte a una disposizione che rende stabile il regime provvisorio che era stato introdotto dal d.l. n. 23/2020<sup>497</sup>. In questo caso, però, la modifica è stata resa immediatamente efficace<sup>498</sup>.

Tale novità è stata poi accompagnata dall'introduzione, in sede di conversione, di una nuova definizione di soggetto esterno all'Unione europea<sup>499</sup>, la quale pare rivolta a prestare il massimo livello di presidio contro possibili misure elusive della disciplina

---

<sup>496</sup> Cfr. art. 2, comma 5, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 25, comma 1, lett. c), d.l. n. 21/2022.

<sup>497</sup> Cfr. *supra*, § 8.2.1.

<sup>498</sup> Si è pertanto proceduto ad abrogare la disposizione di carattere di provvisorio che prevedeva tali soglie (cfr. art. 25, comma 2, d.l. n. 21/2022, che ha soppresso parte dell'art. 4-*bis*, comma 3-*bis*, lett. b), d.l. n. 105/2019).

<sup>499</sup> Cfr. art. 2, comma 5-*bis*, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 25, comma 1, lett. c-*bis*), d.l. n. 21/2022: «[...] per soggetto esterno all'Unione europea si intende: a) qualsiasi persona fisica che non abbia la cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione europea; b) qualsiasi persona fisica che abbia la cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione europea e che non abbia la residenza, la dimora abituale ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che non sia comunque ivi stabilita; c) qualsiasi persona giuridica che non abbia la sede legale o dell'amministrazione ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che non sia comunque ivi stabilita; d) qualsiasi persona giuridica che abbia stabilito la sede legale o dell'amministrazione o il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo, o che sia comunque ivi stabilita, e che risulti controllata, direttamente o indirettamente, da una persona fisica o da una persona giuridica di cui alle lettere a), b) e c); e) qualsiasi persona fisica o persona giuridica che abbia la cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo che abbia stabilito la residenza, la dimora abituale, la sede legale o dell'amministrazione ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea, o che sia comunque ivi stabilita, qualora sussistano elementi che indichino un comportamento elusivo rispetto all'applicazione della disciplina di cui al [d.l. n. 21/2012]».



nazionale, coerentemente con quanto rilevato dalla Commissione europea nella comunicazione del 6 aprile 2022.

Non meno significative sono poi le previsioni che, sia per i settori di cui all'art. 1 sia per quelli di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, hanno previsto l'assoggettamento all'obbligo di notifica della costituzione di imprese che svolgono attività o che detengono attivi strategici in detti settori<sup>500</sup>; si deve però precisare che per i settori di cui all'art. 2 l'applicabilità dei poteri speciali è circoscritta all'ipotesi in cui uno o più soci esterni all'Unione europea detengano, nell'impresa neocostituita, una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento<sup>501</sup>. Le nuove previsioni, introdotte solo in sede di conversione, si rivolgono dunque ai cosiddetti investimenti *greenfield*, ossia a quelli che si concretizzano nella realizzazione di una nuova attività produttiva. Ci troviamo di fronte a un inedito ambito applicativo dei poteri speciali, la cui peculiarità consiste nel fatto che «[...] l'*asset* non preesiste all'operazione oggetto di attenzione da parte delle regole *golden power*, ma è l'operazione stessa che determina la creazione dell'attività di rilevanza strategica»<sup>502</sup>.

Sempre in sede di conversione è stato precisato, con previsioni ritenute dai primi commentatori aventi natura prevalentemente interpretativa<sup>503</sup>, che, con riferimento ai settori di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, i beni e rapporti di rilevanza strategica comprendono anche quelli «oggetto di concessioni, comunque affidate»<sup>504</sup>, e quindi anche quelle affidate tramite gara; per i settori di cui all'art. 2, comma 1, d.l. n. 21/2012 è stato introdotto un espresso riferimento alle concessioni di grande derivazione idroelettrica, nonché, in virtù di un'ulteriore modifica apportata dal decreto-legge 17 maggio 2022, n. 50, convertito con modificazioni dalla legge 15 luglio 2022, n. 91, a quelle relative alla coltivazione di risorse geotermiche<sup>505</sup>. In parallelo all'introduzione di queste previsioni, è stata demandata a un decreto del Presidente del

---

<sup>500</sup> Cfr. artt. 1, comma 5-*bis* e 2, comma 7-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotti, rispettivamente, dagli artt. 24, comma 1, lett. c-*bis*), e 25, comma 1, lett. d-*bis*), d.l. n. 21/2022.

<sup>501</sup> Cfr. art. 2, comma 7-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 25, comma 1, lett. d-*bis*), d.l. n. 21/2022.

<sup>502</sup> R. CHIEPPA, *op. ult. cit.*, p. 8.

<sup>503</sup> Cfr. *op. loc. ult. cit.*

<sup>504</sup> Artt. 2, commi 1 e 1-*ter*, d.l. n. 21/2012, così come modificati dall'art. 25, comma 1, lett. 0a) e 0b), d.l. n. 21/2022.

<sup>505</sup> Cfr. art. 2, comma 1, d.l. n. 21/2012, così come modificato dall'art. 6, comma 2-*bis*, d.l. n. 50/2022.

Consiglio dei ministri l'individuazione dei meccanismi di raccordo tra obbligo di notifica e procedure di gara nonché delle misure di semplificazione delle modalità di notifica, dei termini e delle procedure relative all'istruttoria dei procedimenti nel caso di affidamento di concessioni, anche di competenza regionale<sup>506</sup>.

Per i settori di cui agli artt. 1 e 2 d.l. n. 21/2012 è stato poi ridefinito il sistema degli obblighi di notifica e della partecipazione al procedimento<sup>507</sup>. In primo luogo, al fine di evitare inutili duplicazioni, si è previsto che in caso di acquisto di partecipazioni la notifica da parte della società acquirente sia effettuata, ove possibile, congiuntamente alla società *target*<sup>508</sup>; qualora ciò non possa avvenire, la società notificante dovrà, contestualmente alla notifica, trasmettere alla società *target* un'informativa, al fine di consentirne la partecipazione al procedimento. La società *target* potrà, entro quindici giorni dalla notifica, presentare memorie e documenti alla Presidenza del Consiglio dei ministri. Inoltre, si è precisato che le condizioni, le prescrizioni e gli impegni potranno riguardare anche le società *target*, alle quali è pertanto esteso anche il regime sanzionatorio previsto per il caso della loro violazione.

Ancora più radicali gli interventi che hanno riguardo l'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012, interamente sostituito dal nuovo decreto-legge<sup>509</sup>. Almeno tre paiono gli aspetti particolarmente rilevanti. Il primo è rappresentato dall'ampliamento dell'ambito applicativo dei poteri speciali, non più limitati al settore 5G ed estesi a ulteriori servizi, beni, rapporti, attività e tecnologie rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, ivi inclusi quelli relativi alla tecnologia *cloud*, che dovranno in concreto essere individuati con uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei ministri<sup>510</sup>.

---

<sup>506</sup> Cfr. art. 2-*quater*, comma 2-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 26, comma 1, d.l. n. 21/2022.

<sup>507</sup> Cfr. artt. 1, comma 5, e 2, commi 5 e 6, d.l. n. 21/2012, così come modificati, rispettivamente, dall'art. 24, comma 1, lett. c), d.l. n. 21/2022 e dall'art. 25, comma 1, lett. c), d.l. n. 21/2022.

<sup>508</sup> Com'è stato osservato, tali duplicazioni procedurali si possono ad esempio produrre nel caso di acquisto di partecipazioni societarie seguito, a distanza di mesi, da un cambio di *governance* da parte del nuovo socio di controllo (cfr. R. CHIEPPA, *op. ult. cit.*, p. 5).

<sup>509</sup> Cfr. art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022, che ha introdotto una nuova versione dell'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012.

<sup>510</sup> Solo con l'adozione della normativa secondaria di attuazione potrà risultare più chiaro quali siano gli operatori destinatari degli obblighi di notifica. Infatti, se il precedente riferimento ai soli contratti e accordi in ambito 5G consentiva di ritenere che i poteri speciali si rivolgessero agli operatori chiamati alla realizzazione delle relative infrastrutture di rete, la nuova formulazione dell'art. 1-*bis* sembrerebbe rendere meno chiaro, quantomeno in mancanza di disposizioni di dettaglio, il perimetro soggettivo di applicazione.

In secondo luogo, la norma non fa più riferimento ai soli rapporti con soggetti esterni all'Unione europea, di guisa che i poteri speciali previsti dal nuovo art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012 si applicano anche alle acquisizioni da fornitori italiani o di altri Stati membri.

Di particolare importanza è poi l'altra novità recata dal d.l. n. 21/2022, la quale determina che lo scrutinio governativo non sia più rivolto ai singoli contratti (o accordi) stipulati dalle imprese bensì alla loro pianificazione annuale degli acquisti. Nello specifico si prevede che, fermi restando gli obblighi di cui al decreto-legge sul perimetro di sicurezza cibernetica (d.l. n. 105/2019), le imprese che intendano acquisire, a qualsiasi titolo, beni o servizi relativi alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle attività nei settori di cui al nuovo art. 1-*bis*, ovvero componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla predetta realizzazione o gestione, dovranno previamente notificare alla Presidenza del Consiglio dei ministri, prima di procedere a tali acquisizioni, un piano annuale<sup>511</sup> contenente informazioni relative, tra le altre cose, al settore interessato dalla notifica, al soggetto notificante, al programma di acquisti, ai fornitori e alle specifiche dei beni e dei servizi oggetto di acquisizione<sup>512</sup>. Tale notifica dovrà essere trasmessa con cadenza annuale, prima

---

<sup>511</sup> Si veda anche la previsione di cui all'art. 28, comma 2, d.l. n. 21/2022: «In sede di prima applicazione, il piano di cui al comma 2 dell'articolo 1-bis, del citato decreto-legge n. 21 del 2012, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 56 del 2012, modificato dal comma 1 del presente articolo, 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, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 56 del 2012, i procedimenti in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto sono dichiarati estinti dal predetto gruppo di coordinamento e il relativo esame è effettuato in sede di valutazione del piano annuale, fermo restando quanto previsto dall'articolo 1-bis, commi 3 e 5, del decreto-legge n. 21 del 2012, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 56 del 2012».

<sup>512</sup> Nello specifico, l'art. 1-*bis*, comma 2, d.l. n. 21/2012, così come sostituito dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022, prevede che tale notifica debba contenere: «il settore interessato dalla notifica; dettagliati dati identificativi del soggetto notificante; il programma di acquisti; dettagliati dati identificativi dei relativi, anche potenziali, fornitori; descrizione 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». Lo stesso comma prevede poi che con decreto

dell'attuazione del piano, che potrà essere aggiornato, previa notifica, su base quadrimestrale.

Entro 30 giorni dalla notifica la Presidenza del Consiglio dei ministri può approvare il piano, eventualmente imponendo specifiche condizioni o prescrizioni, oppure può negarne l'approvazione attraverso il potere di veto<sup>513</sup>. La disposizione in esame si pone in termini parzialmente diversi rispetto alle altre norme sull'esercizio dei poteri speciali, in quanto fa riferimento esplicito all'approvazione, mediante decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, dell'atto sottoposto a controllo (il piano annuale degli acquisti), mentre per i poteri speciali di cui agli artt. 1 e 2, come si è già avuto modo di osservare<sup>514</sup>, non pare essere contemplato un provvedimento espresso di assenso all'operazione; coerente con tale impostazione è la previsione per la quale, decorso il termine di trenta giorni, «il piano si intende approvato»<sup>515</sup>, secondo una logica di silenzio-assenso. Sembrerebbe quindi che, in questo caso, i poteri governativi abbiano maggiori tratti di somiglianza con il modello autorizzatorio, sebbene rimangano fermi gran parte dei rilievi sopra formulati circa la non perfetta riconducibilità dei poteri speciali a tale modello.

Con riguardo ai criteri di esercizio di siffatti poteri speciali si prevede, anche qui secondo una logica di gradualità, che essi siano esercitati nella forma dell'imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni ogniqualvolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale<sup>516</sup>.

---

del Presidente del Consiglio dei ministri «possono altresì essere individuati ulteriori contenuti del piano annuale, eventuali ulteriori criteri e modalità con cui procedere alla notifica del medesimo piano, oltre ad eventuali tipologie di attività escluse dall'obbligo di notifica, anche in considerazione delle ridotte dimensioni dell'operazione». Infine, sempre all'art. 1-*bis*, comma 2, d.l. n. 21/2012, si è previsto che il citato piano deve includere altresì «l'informativa completa sui contratti o sugli accordi relativi ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G già autorizzati, in relazione ai quali resta ferma l'efficacia dei provvedimenti autorizzativi già adottati».

<sup>513</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 3, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022, dove si prevede anche che «[s]alvo diversa previsione nel decreto di approvazione del piano, rimane ferma l'efficacia dei decreti del Presidente del Consiglio dei ministri già adottati alla data di entrata in vigore del presente articolo».

<sup>514</sup> Cfr. *supra*, § 2.2.

<sup>515</sup> Art. 1-*bis*, comma 3, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022.

<sup>516</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 4, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022. Come nel precedente testo normativo si prevede che siano a tal fine oggetto di valutazione anche gli elementi indicanti la presenza di fattori di vulnerabilità che potrebbero compromettere l'integrità e la sicurezza delle reti e dei dati che vi transitano, compresi quelli individuati sulla base dei principi e delle linee guida elaborati a livello internazionale e dall'Unione europea.

Nella medesima logica, si dispone che qualora le prescrizioni e le condizioni non siano sufficienti a tutelare tali interessi, «il Governo tenendo conto dei contenuti del piano notificato, dell'obsolescenza, del costo e dei tempi di sostituzione degli apparati e dell'esigenza di non rallentare lo sviluppo della tecnologia 5G o di altre tecnologie nel Paese, nel rispetto dei principi di proporzionalità e adeguatezza, approva, in tutto o in parte, il piano per un periodo temporale, anche limitato, indicando un termine per l'eventuale sostituzione di determinati beni o servizi ovvero non approva il piano esercitando il potere di veto»<sup>517</sup>.

A seguito delle modifiche introdotte dal d.l. n. 21/2022, è quindi la complessiva strategia di *procurement* degli operatori economici a essere sottoposta al vaglio delle autorità di Governo<sup>518</sup>. Il piano di intervento si sposta dunque dal particolare al generale, secondo una supervisione che appare proprio per tale motivo ancora più invasiva dell'autonomia privata. Allo stesso tempo, tuttavia, rimane da capire se l'anticipazione del momento del controllo e l'esame di atti di contenuto più generale (qual è la pianificazione annuale degli acquisti) possa effettivamente consentire di verificare l'eventuale compromissione degli interessi pubblici e dunque di individuare le ipotesi in cui vanno azionati i poteri speciali.

Le modifiche all'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2021 prevedono poi, oltre a un rimodulato apparato sanzionatorio<sup>519</sup>, una particolare configurazione del Gruppo di

---

<sup>517</sup> Art. 1-*bis*, comma 4, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022.

<sup>518</sup> Di tale potere il Governo ha già fatto applicazione in 3 occasioni, con riferimento ai piani annuali notificati da Linkem S.p.A. (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 22 luglio 2022), Fastweb S.p.A. (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 29 luglio 2022) e Wind Tre S.p.A. (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 29 luglio 2022).

<sup>519</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 5, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022: «Salvo quanto previsto dal presente comma, se il soggetto notificante inizia l'esecuzione di contratti o accordi, successivamente alla data di entrata in vigore della presente disposizione, compresi nella notifica, prima che sia decorso il termine per l'approvazione del piano, il Governo può ingiungere all'impresa, stabilendo il relativo termine, di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore all'esecuzione del predetto contratto o accordo. Salvo che il fatto costituisca reato, chiunque non osserva gli obblighi di notifica di cui al presente articolo ovvero le disposizioni contenute nel provvedimento di esercizio dei poteri speciali è soggetto alla sanzione amministrativa pecuniaria fino al tre per cento del fatturato del soggetto tenuto alla notifica. I contratti eventualmente stipulati in violazione delle prescrizioni o delle condizioni contenute nel provvedimento di esercizio dei poteri speciali sono nulli. Il Governo può altresì ingiungere all'impresa, stabilendo il relativo termine, di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore alla violazione, applicando una sanzione amministrativa pecuniaria sino a un dodicesimo di quella prevista al secondo periodo per ogni mese di ritardo nell'adempimento, commisurata al ritardo. Analoga sanzione può essere applicata per il ritardo nell'adempimento dell'ingiunzione di cui al primo periodo [...]».

coordinamento per l'esercizio dei poteri speciali previsti da tale articolo<sup>520</sup> nonché una dettagliata disciplina delle attività di monitoraggio<sup>521</sup>.

Il d.l. n. 21/2022 ha altresì introdotto importanti novità procedurali. In particolare, è stata demandata a un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri l'individuazione di «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 [artt. 1, 1-*bis* e 2 d.l. n. 21/2012], 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»<sup>522</sup>.

Al medesimo decreto viene inoltre affidata, relativamente ai settori di cui agli artt. 1 e 2 d.l. n. 21/2012, la disciplina delle modalità di presentazione di una pre-notifica al fine di ricevere, anteriormente alla notifica vera e propria, «una valutazione preliminare sulla applicabilità dei citati articoli e sulla autorizzabilità dell'operazione»<sup>523</sup>. Si tratta di un istituto, quello della pre-notifica, la cui introduzione nel nostro ordinamento era stata in passato auspicata dalla dottrina<sup>524</sup>. Sul punto, si ritiene che se adeguatamente disciplinati dalla normativa secondaria, i meccanismi di pre-notifica, mutuati dal sistema statunitense<sup>525</sup> e già sperimentati in altri ambiti del nostro ordinamento<sup>526</sup>, potrebbero rappresentare, specie alla luce dell'ipertrofica dilatazione

---

La medesima disposizione prevede altresì che «[n]ei casi di violazione degli obblighi di notifica [...], anche in assenza della notifica, la Presidenza del Consiglio dei ministri può avviare d'ufficio il procedimento ai fini dell'eventuale esercizio dei poteri speciali. A tale scopo, trovano applicazione i termini e le norme procedurali previsti dal presente articolo. Il termine di trenta giorni di cui al comma 3 decorre dalla conclusione del procedimento di accertamento della violazione dell'obbligo di notifica».

<sup>520</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 6, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022, dove si prevede anche il Gruppo di coordinamento si avvale in questi casi del CVCN istituito presso l'Agenzia per la cybersicurezza nazionale e delle articolazioni tecniche dei Ministeri dell'interno e della difesa.

<sup>521</sup> Cfr. art. 1-*bis*, comma 7, d.l. n. 21/2012, nella nuova versione introdotta dall'art. 28, comma 1, d.l. n. 21/2022.

<sup>522</sup> Art. 2-*quater* d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 26 d.l. n. 21/2022.

<sup>523</sup> Art. 2-*quater*, comma 2, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 26 d.l. n. 21/2022.

<sup>524</sup> Si veda, in particolare, G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, cit., p. 130; cfr. anche P. CAGGIANO, *op. cit.*, p. 13.

<sup>525</sup> Sul punto cfr., ad esempio, A. ARESU-M. NEGRO, *La geopolitica della protezione*, cit., p. 35 s.

<sup>526</sup> Ci si riferisce, in particolare, al diritto della concorrenza, dove l'istituto della pre-notifica trova applicazione con riguardo ai procedimenti relativi alle concentrazioni tra imprese, e al diritto ambientale, nell'ambito del quale si prevede, relativamente alla valutazione di impatto ambientale (V.I.A.), la

dell'ambito applicativo dei poteri speciali e delle difficoltà di individuarne con precisione i confini, un utile strumento di dialogo tra le imprese e il Governo, potenzialmente in grado di conseguire anche importanti obiettivi di semplificazione<sup>527</sup>.

Infine, il d.l. n. 21/2022 ha dettato delle disposizioni relative al potenziamento della capacità amministrativa della Presidenza del Consiglio dei ministri per l'attività di esercizio dei poteri speciali<sup>528</sup>. Tra queste si segnala, in particolare, l'istituzione, presso il Dipartimento per il coordinamento amministrativo della Presidenza del Consiglio dei ministri, di un nucleo di valutazione e analisi strategica in materia di esercizio dei poteri speciali, composto da dieci esperti<sup>529</sup>, nonché la previsione per la quale la Presidenza del Consiglio dei ministri può avvalersi, secondo modalità da definirsi mediante apposito protocollo d'intesa, della collaborazione della Guardia di finanza<sup>530</sup>.

A conclusione di questa rapida disamina si può formulare un giudizio in chiaroscuro delle novità recate dal d.l. n. 21/2022, in corso di conversione al momento della chiusura del presente lavoro. Se da una parte appaiono opportuni gli interventi volti a rimediare ad alcune incongruenze della disciplina e a rafforzare la capacità

---

possibilità di richiedere all'autorità competente delle valutazioni preliminari (c.d. meccanismi di *pre-screening*, disciplinati dall'art. 6, commi 9 e 9-*bis*, decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152).

<sup>527</sup> Con riguardo al sistema statunitense di controllo degli investimenti esteri, è stato rilevato che «[s]eppur non regolamentata, la fase di pre-notifica è particolarmente importante per le parti. Essa si struttura come un dialogo informale fra le imprese e l'amministrazione e permette ad entrambi di identificare i profili di problematicità prima dell'inizio dello scrutinio formale. In tal modo si riesce a beneficiare di tempistiche più lunghe per definire potenziali criticità e provare a risolverle – una volta infatti notificata la transazione scattano i termini previsti dalla normativa. Al tempo stesso i privati possono meglio evitare danni di immagine derivanti da una decisione negativa o semplicemente dall'essere etichettati come possibile minaccia per la sicurezza nazionale» (A. ARESU-M. NEGRO, *op. loc. ult. cit.*). Cfr. anche A. COMINO, *op. cit.*, p. 1030 s.: «Il confronto preliminare con il CFIUS ha un duplice vantaggio poiché, da un lato, consente al comitato di suggerire alle parti gli elementi e le informazioni necessari per il buon esito della notifica e, dall'altro, elimina – o quantomeno riduce significativamente – il rischio di rallentamenti procedurali conseguenti all'incompletezza delle notifiche».

In riferimento al nostro ordinamento, si veda però quanto già osservato da A. GEMMI, *La golden power come potere amministrativo*, cit., p. 408, per il quale «[...] l'introduzione della pre-notifica senza un intervento di chiarificazione sull'ambito di applicazione della *golden power* finirebbe con il traslare sterilmente il problema ad una fase anteriore all'operazione, senza risolverlo». Tuttavia, si può obiettare che la fase di pre-notifica si dovrebbe caratterizzare per una maggiore flessibilità rispetto al procedimento che si instaura con la notifica vera e propria. Ciò dovrebbe consentire, ad esempio, di individuare più rapidamente le operazioni che non ricadono nell'ambito applicativo dei poteri speciali e di conseguire pertanto importanti obiettivi deflattivi.

<sup>528</sup> Cfr. art. 27 d.l. n. 21/2022.

<sup>529</sup> Cfr. art. 27, comma 1, d.l. n. 21/2022.

<sup>530</sup> Cfr. art. 2-*bis*, comma 2-*bis*, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 27, comma 2, lett. b), d.l. n. 21/2022. Inoltre, è stato previsto un ampliamento della facoltà di ricorrere a convenzioni o protocolli di intesa, non più limitate a istituti ed enti di ricerca ma riguardanti anche altre amministrazioni (cfr. art. 2-*bis*, comma 3, d.l. n. 21/2012, introdotto dall'art. 27, comma 2, lett. c), d.l. n. 21/2022).

amministrativa degli organi preposti all'esercizio dei poteri speciali, così come anche l'introduzione dell'istituto della pre-notifica, dall'altra desta qualche perplessità l'ennesima estensione dell'ambito applicativo della disciplina. In particolare, la stabilizzazione delle previsioni che includono le operazioni intra-comunitarie tra quelle sottoposte al controllo del Governo rappresenta un evidente cambio di passo della disciplina, che rischia di porsi in potenziale contrasto (anche ideologico) con i meccanismi del mercato interno europeo, senza che peraltro l'innalzamento di tali barriere possa dirsi direttamente correlato alle conseguenze conflitto russo-ucraino, a cui il d.l. n. 21/2022 si rivolge.

10. *Cenni sulla recente prassi applicativa. Il caso "TIM-Huawei" e le tendenze in atto.*

Prima di passare alle conclusioni, si vogliono qui fare alcune brevi considerazioni circa la prassi applicativa dei poteri speciali negli ultimi anni. Si deve precisare che, in mancanza delle fonti primarie di conoscenza in materia, ossia dei provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, non è possibile un'analisi dettagliata delle varie vicende, come quella che si è potuta condurre per i casi "Avio" e "TIM-Vivendi". Ci si è quindi potuti affidare alle sole notizie che emergono dai comunicati stampa del Governo, dalle fonti giornalistiche e, soprattutto, dalle relazioni che vengono annualmente trasmesse al Parlamento.

Per queste ragioni, più che sull'esame di singole ipotesi applicative, alcune delle quali senz'altro particolarmente rilevanti, ci si vuole soffermare su alcune considerazioni di carattere generale, relative all'uso che di quei poteri è stato fatto e alle tendenze in atto.

Con un'eccezione, però. Si tratta della vicenda, risalente al 2020, relativa alla stipula, da parte di Telecom Italia S.p.A., di quattro contratti con Huawei Technologies Italia S.r.l. aventi ad oggetto l'acquisto di apparati di accesso radio, la loro manutenzione, la fornitura di licenze e di supporto specialistico alla rete mobile, rientranti nell'ambito di applicazione dell'art 1-*bis* d.l. n. 21/2012, ossia dei poteri speciali relativi alle tecnologie 5G. In questo caso, infatti, alcune testate giornalistiche hanno pubblicato il provvedimento mediante il quale sono stati esercitati i suddetti



poteri speciali<sup>531</sup>, e ci pare pertanto interessante soffermarci sui contenuti dello stesso. In particolare, attraverso il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 7 agosto 2020, il Governo ha ritenuto, anche in questo caso sulla base di un impianto motivazionale piuttosto scarno<sup>532</sup>, di esercitare i poteri speciali nella forma dell'imposizione di specifiche prescrizioni nei confronti di Telecom Italia S.p.A. (quindi del solo acquirente dei beni e servizi e non anche del fornitore degli stessi).

Tra le numerose misure si segnalano, in particolare, le seguenti<sup>533</sup>: «a) coinvolgere la funzione aziendale Security nei processi di *governance* con particolare riferimento a tutti i processi decisionali afferenti ad attività ritenute rilevanti ex art. [1-*bis* d.l. n. 21/2012]; b) comunicare tempestivamente al Comitato di monitoraggio aggiornamenti circa il numero di utenti serviti dai componenti oggetto di notifica; [...] d) avvalendosi della funzione aziendale Security, eseguire la progettazione e la gestione della sicurezza relativa a componenti 5G tenendo conto delle indicazioni fornite dal 5G *Infrastructure Public Private Partnership* [...]; e) fornire evidenza della modalità seguite nella selezione dei fornitori, sulla base di precisi indicatori di qualità, che ne consentano la valutazione del livello di sicurezza intrinseco ai processi di produzione, di *delivery* e di gestione del ciclo di vita dei prodotti [...]; g) integrare i contratti notificati con clausole che

---

<sup>531</sup> Cfr. in particolare C. ANTONELLI, *Conte ha aperto al 5G cinese. Ecco il documento segreto*, in *La Verità*, 21 agosto 2020, p. 7; *Dpcm su 5G e TIM, ecco il testo*, in *Start Magazine*, 21 agosto 2020.

<sup>532</sup> Si riportano di seguito i passaggi più rilevanti del preambolo del provvedimento: «rilevato che Telecom Italia S.p.a. è un'azienda italiana di telecomunicazione, che offre in Italia e all'estero servizi di telefonia fissa, mobile, pubblica e IP, nonché Internet e televisioni via cavo; ritenuto che Huawei Technologies Italia S.r.l. è una società controllata dal gruppo Huawei Technologies Co. (di diritto cinese), impegnata nello sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti, di sistemi e di soluzioni di rete e telecomunicazioni; [...] vista la relazione istruttoria del 31 luglio 2020, con la quale il Ministero dello sviluppo economico, a seguito della riunione del Gruppo di coordinamento del 28 luglio 2020, ha proposto di esercitare i poteri speciali nella forma di specifiche prescrizioni all'operazione, ai sensi dell'art. 1-*bis* [d.l. n. 21/2012], al fine di ridurre a livelli accettabili il rischio derivante dall'utilizzo dei componenti oggetto di notifica, secondo modalità che possono avere rilevanza per il sistema di difesa e sicurezza nazionale; [...] ritenuto di condividere le risultanze della citata relazione istruttoria; ritenuto necessario, al fine di garantire una corretta gestione della sicurezza nei processi rilevanti ai fini del [d.l. n. 21/2012] esercitare i poteri speciali [...] mediante l'imposizione di specifiche prescrizioni [...]» (enfasi aggiunta).

<sup>533</sup> Anche nel caso di specie il provvedimento fa specifico riferimento alle attività di monitoraggio delle prescrizioni imposte. Si coglie qui l'occasione per segnalare, in ragione della specificità della materia, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 30 settembre 2019 è stato istituito un Comitato interministeriale di monitoraggio, allo scopo di monitorare tutte le aziende che notificano informative ai sensi dell'articolo 1-*bis* d.l. n. 21/2012. Si tratta dunque non già di un Comitato istituito *ad hoc*, in relazione alla singola vicenda (come visto, ad esempio, per il caso "TIM-Vivendi), bensì di un organo incaricato di effettuare il monitoraggio di tutti i contratti e accordi assoggettati all'esercizio dei poteri speciali nel settore 5G.

prevedano, a pena di risoluzione espressa ai sensi dell'articolo 1456 del codice civile, che la Società possa: 1) effettuare anche tramite terzi processi di verifica e di controllo del codice sorgente e dei disegni hardware degli apparati; 2) comunicare tempestivamente i relativi risultati al Comitato di monitoraggio; 3) mettere a disposizione, ove richiesto, i suddetti codici sorgente e disegni *hardware* dei componenti oggetti di notifica al Comitato di monitoraggio, nonché mettere a disposizione supporto nella verifica della loro corrispondenza con le implementazioni dei componenti stessi; [...] k) al fine di avviare un processo di diversificazione dei fornitori e promuovere in tal modo la resilienza complessiva delle infrastrutture di rete 5G, elaborare un piano di diversificazione [...]; l) istituire e mantenere aggiornato il registro del personale che detiene il ruolo di amministratore degli appalti notificati, da esibire, su richiesta agli organi di controllo; m) far eseguire a parte terza e competente, riconosciuta dal comitato di monitoraggio, con frequenza almeno annuale, la valutazione delle vulnerabilità di sistemi oggetti di notifica [...]]<sup>534</sup>.

Ci pare poi particolarmente rilevante, perché emblematica delle preoccupazioni connesse ai settori 5G e, in particolare, delle possibili “interferenze politiche”, nonché, più in generale, di quell'intreccio tra tecnica e politica che permea tutta la materia dei poteri speciali, la prescrizione che prevede di «integrare i contratti con clausole che prevedano, a pena di risoluzione espressa ai sensi dell'articolo 1456 del codice civile, che: 1) i fornitori e le società si obblighino a non comunicare ad autorità governative estere, o comunque, a terzi dati e informazioni comunque acquisiti in relazione all'operazione notificata, salvo preventivo accesso al Comitato di monitoraggio; 2) i fornitori si obblighino a informare tempestivamente la Società notificante nei casi in cui sussistano ragionevoli indicazioni circa l'inadempimento all'obbligo di non comunicazione di cui al punto che precede ovvero nel caso in cui autorità governative estere o comunque terzi siano venuti a conoscenza di dati e informazioni comunque acquisiti in relazione all'operazione notificata»<sup>535</sup>.

Passando alle considerazioni generali sull'applicazione della normativa sui poteri speciali, dall'esame delle relazioni annuali disponibili, le quali vengono trasmesse al

---

<sup>534</sup> D.P.C.m. 7 agosto 2020.

<sup>535</sup> *Ibidem*.

Parlamento con regolarità solo dal 2019<sup>536</sup>, occorre innanzitutto dare atto dell'aumento esponenziale delle notifiche nel corso degli ultimi anni (in particolare, a partire dal 2020), prevalentemente imputabile all'estensione dell'ambito applicativo dei *golden powers* di cui si è detto nelle pagine precedenti. Si è infatti passati dalle 70 notifiche trasmesse in tutto il periodo dal 2014<sup>537</sup> al 2017 alle 83 del 2019, per poi registrarsi un sensibile incremento con le 342 notifiche del 2020, di cui 286 nei settori di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, ossia, com'era prevedibile, in quelli maggiormente interessati dalle più recenti novità normative; infine, nell'ultima relazione, relativa al 2021, si dà conto di ben 496 notifiche, di cui 425 (ossia l'85,68%) nei settori di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012.

È probabile che l'aumento delle notifiche sia anche imputabile a un atteggiamento di maggior prudenza da parte degli operatori economici, indotto dall'ampiezza dei settori oggi attratti nell'orbita dei poteri speciali, dai conseguenti margini di incertezza circa l'applicabilità della disciplina e dal timore di incorrere nelle sanzioni previste in caso di violazione degli obblighi di notifica. Ciò parrebbe dimostrato dal fatto che nel 2021, delle 496 notifiche ricevute, ben 277 (vale a dire più

---

<sup>536</sup> Dall'entrata in vigore del d.l. n. 21/2012 sono state infatti trasmesse le relazioni relative agli anni 2016, 2018, 2019, 2020 e 2021. Si tratta, nello specifico delle seguenti relazioni:

- Camera dei deputati, XVII Legislatura, *Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (aggiornata al 30 giugno 2016)*, Doc. CCXLIX n. 1, (di seguito "Relazione del 2016");
- Senato della Repubblica, XVIII Legislatura, *Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (Aggiornata al 31 dicembre 2018)*, Doc. LXV n. 1, (di seguito "Relazione del 2019");
- Senato della Repubblica, XVIII Legislatura, *Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (anno 2019)*, Doc. LXV n. 2, (di seguito "Relazione del 2020");
- Presidenza del Consiglio dei ministri, Dipartimento per il coordinamento amministrativo, Ufficio per la concertazione amministrativa e il monitoraggio, Servizio per le attività propedeutiche all'esercizio dei poteri speciali, *Relazione al Parlamento in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (Golden Power)*, (di seguito "Relazione del 2021");
- Senato della Repubblica, XVIII Legislatura, *Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (anno 2021)*, (di seguito "Relazione del 2022").

<sup>537</sup> Occorre specificare i dati sono disponibili a partire dal 3 ottobre 2014, data considerata come «avvio formale delle attività» (così la Relazione del 2016, cit., p. 4).

della metà) hanno riguardato operazioni che il Governo ha ritenuto non rientranti nella disciplina del d.l. n. 21/2012, così sembrando emergere il ricorso, da parte degli operatori economici, a notifiche effettuate in via meramente prudenziale<sup>538</sup>.

Quanto ai provvedimenti adottati dal Governo, occorre rilevare come in pochi casi si sia fatto ricorso ai poteri inibitori (veto e opposizione). In particolare, dalle relazioni del Governo e dai provvedimenti che ci risultano essere stati trasmessi alle Camere, emerge che fino a oggi solo in 8 casi sono stati esercitati tali poteri inibitori<sup>539</sup>. Sono invece ben più numerose le ipotesi in cui sono state imposte specifiche prescrizioni o condizioni (26 nel solo 2021, di cui ben 11 nel settore 5G<sup>540</sup>). Già in passato la dottrina aveva dunque osservato come, tutto sommato, delle prerogative

---

<sup>538</sup> In questo senso cfr. Relazione del 2022, cit., p. 17.

<sup>539</sup> Si tratta, nello specifico:

- 1) dell'opposizione all'acquisizione, da parte di Altran Italia S.p.A., delle quote rappresentative dell'intero capitale sociale della società Next AST S.r.l., operante nel settore elettronico e informatico, ai sensi dell'art. 1 d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 2 novembre 2017);
- 2) del veto all'acquisto, da parte della società Fastweb S.p.A., di componenti della Core Stand Alone (SA) e dei connessi servizi professionali dalla società Huawei Technologies Italia S.r.l., ai sensi dell'art. 1-*bis* d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 23 ottobre 2020);
- 3) dell'opposizione all'acquisizione, da parte della società Shenzhen Invenland Holdings Co. Ltd., di una partecipazione pari al 70% nella società LPE S.p.A., ai sensi dell'art. 2 d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 31 marzo 2020);
- 4) dell'opposizione all'acquisizione, da parte, della società Syngenta Crop Protection AG, dell'intero capitale sociale di Verisem B.V., operante nel settore agroalimentare, ai sensi dell'art. 2 d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 21 ottobre 2021);
- 5) dell'opposizione alla sottoscrizione di vari accordi di compravendita e cessione di rami aziendali, tramite aumenti e sottoscrizioni di capitale, volti all'acquisizione da parte di Zhejiang Kesheng Intelligent Equipment Company Ltd della società Applied Materials Italia S.r.l., operante nel campo dei semiconduttori, ai sensi dell'art. 2 d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 18 novembre 2021);
- 6) del veto all'acquisizione, da parte della società cinese Mars (HK) Information Technology Co. Ltd., del 75% del capitale sociale di Alpi Aviation S.r.l., operante nel settore della produzione di droni militari, ai sensi dell'art. 1 d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 10 marzo 2022);
- 7) del veto alla concessione in licenza non esclusiva da parte di Robox S.p.A. in favore della società cinese Efort Intelligent Equipmet Co. Ltd. di codice sorgente impiegato nella produzione di robot e macchine automatizzate di proprietà di Robox S.p.a., ai sensi dell'art. 1 d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 31 maggio 2022);
- 8) dell'opposizione all'acquisto da parte della società russa Rusatom GasTech LLC del 99,41 per cento del capitale sociale di Faber Industrie S.p.A., operante nel settore della progettazione e produzione di bombole e sistemi per lo stoccaggio di gas ad alta pressione, ai sensi dell'art. 1 d.l. n. 21/2012 (decreto del Presidente del Consiglio dei ministri del 1° giugno 2022).

<sup>540</sup> Cfr. Relazione del 2022, cit.

governative sia stato fatto «un uso relativamente ‘moderato’»<sup>541</sup>. Se è questo è senz’altro vero, non bisogna tuttavia sottovalutare la pervasività dei poteri di imposizione di prescrizioni e condizioni. Infatti, come emerge dai provvedimenti di esercizio dei poteri speciali che si sono esaminati in questo lavoro, si tratta in alcuni casi di misure che impongono onerosi obblighi comportamentali o che intervengono sulla *governance* dell’impresa e dalle quali deriva un sacrificio all’autonomia privata che ci pare tutt’altro che trascurabile.

Merita al riguardo di essere segnalato come in alcuni casi il Governo, pur ritenendo di non dover esercitare i poteri speciali, neppure nella forma (più lieve) dell’imposizione di prescrizioni e condizioni, abbia comunque previsto, nella delibera di non esercizio dei suddetti poteri, delle raccomandazioni rivolte all’impresa notificante o alle altre parti eventualmente coinvolte nell’operazione notificata<sup>542</sup>. Si tratta di una misura atipica e di carattere evidentemente non vincolante, la quale a volte ha assunto un contenuto analogo alle prescrizioni che in altri casi sono state imposte alle società<sup>543</sup>.

Infine, si rileva che nelle ultime relazioni al Parlamento si dà conto anche dell’attività di cooperazione a livello europeo ai sensi del reg. (UE) n. 2019/452, il quale, come si è già detto, trova applicazione dall’11 ottobre 2020. In particolare, nell’ultima relazione, relativa al 2021, si segnala che «[d]all’avvio della cooperazione tra

---

<sup>541</sup> G. NAPOLITANO, *L’irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, p. 550.

<sup>542</sup> Cfr. Relazione del 2019, cit., p. 19: «[...] in casi particolarmente delicati nei quali si è deciso di non esercitare i poteri speciali, sono state comunque poste nella deliberazione alcune raccomandazioni per la società notificante».

<sup>543</sup> Cfr., a titolo meramente esemplificativo, Relazione del 2021, cit., allegato, p. 40, dove si dà conto di quanto deciso con riferimento all’operazione relativa alla cessione del 16,23% delle quote del capitale sociale della società BaxEnergy GmbH, di proprietà di Simone Massaro, al socio Baxenergy Holdings S.à.r.l.: «Dall’istruttoria svolta non è stata riscontrata la presenza di profili di grave pregiudizio per l’interesse nazionale nel settore dell’energia, tuttavia è stato ritenuto necessario impartire alla società BaxEnergy Holding S.à.r.l. una raccomandazione volta a garantire il mantenimento sul territorio nazionale delle attività di produzione e di ricerca e sviluppo della piattaforma di monitoraggio proprietaria Energy Studio Pro®, attualmente svolte nella sede di BaxEnergy Italia S.r.l. In data 30 ottobre 2020 è stata adottata una delibera del Consiglio dei ministri di non esercizio dei poteri speciali».

Nella Relazione del 2022 si segnala che nel 2021 le delibere di non esercizio dei poteri speciali accompagnate da specifiche raccomandazioni sono state 8; in tale relazione, in particolare, si rileva che «[l]’esperienza maturata nel corso degli anni ha suggerito, talvolta, l’impiego, anche in caso di mancato esercizio dei poteri speciali, delle c.d. “raccomandazioni”; queste ultime, pure non essendo previste espressamente dalla norma, vengono inserite nella delibera di non esercizio nei casi in cui l’operazione notificata, pur non determinando alcuna minaccia immediata di grave pregiudizio, abbia ad oggetto operazioni particolarmente complesse e delicate» (Relazione del 2022, cit., p. 17).

Stati membri sul controllo degli investimenti esteri diretti [...] l'Italia è risultata tra i principali attori nel sistema europeo dedicato al *Golden power*<sup>544</sup> e che nel 2021 ha trasmesso 76 notifiche riguardanti investimenti esteri diretti, registrandosi, in alcuni casi, il parere della Commissione o l'intervento con osservazioni di altri Stati membri; inoltre si è rilevato che nel periodo in esame all'Italia è stata data notizia, da parte degli altri Stati membri, di 341 operazioni di investimento. Da questi dati emerge dunque come il meccanismo di cooperazione delineato dal reg. (UE) n. 2019/452 stia pian piano prendendo forma e trovando crescente applicazione, sebbene dovrà attendersi ancora un po' di tempo per valutarne i risultati.

#### 10.1 *Alcune recenti pronunce in materia di poteri speciali.*

Si vuole adesso dar conto di alcune recenti sentenze in materia di poteri speciali. Sembra opportuno trattarne poiché, da quello che ci consta, sono ben poche le sentenze che hanno direttamente riguardato i *golden powers*. Peraltro, come si vedrà, solo da alcune di queste si possono ricavare delle indicazioni sull'incisività del sindacato giurisdizionale con riguardo a dei poteri che, come si è detto, sono caratterizzati da una elevata discrezionalità.

Procedendo in ordine cronologico, nel luglio del 2020, il Tribunale amministrativo regionale del Lazio, sede di Roma, ha accolto il ricorso proposto da Reti Telematiche Italiane S.p.A. (Retelit) avverso il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri che aveva disposto l'esercizio dei poteri speciali di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012 (sotto forma di imposizione di specifiche prescrizioni e condizioni) nonché avverso altri due decreti relativi all'accertamento e all'irrogazione di una sanzione pecuniaria in ragione del ritardo con cui si era proceduto alla notifica<sup>545</sup>. L'atto assunto a presupposto dell'esercizio dei poteri speciali era una delibera dell'assemblea degli azionisti relativa al rinnovo del consiglio di amministrazione della società. Sebbene i motivi di impugnazione fossero vari, contestandosi, in particolare, che la suddetta

---

<sup>544</sup> Relazione del 2022, cit., p. 33.

<sup>545</sup> Cfr. T.A.R. Lazio - Roma, sez. I, 24 luglio 2020, n. 8742. Per un commento si veda B. P. AMICARELLI, *Il golden power fra istruttoria vizziata e principio di legalità*, in *Giorn. dir. amm.*, 2021, p. 646 ss.

delibera fosse un atto idoneo a giustificare l'esercizio dei poteri speciali, l'annullamento del provvedimento è stato disposto a causa di un vizio, ritenuto assorbente, riguardante la fase istruttoria; nello specifico, è stato rilevato il difetto di competenza nell'adozione del parere dell'AGCOM (rilasciato dal Segretario generale anziché dal Consiglio) richiesto dalla Presidenza del Consiglio al fine di valutare se gli attivi detenuti dalla società rientrassero nel perimetro applicativo dei poteri speciali. Al riguardo, sebbene il parere non potesse considerarsi come vincolante, il giudice lo ha ritenuto determinante ai fini dell'accertamento dell'esistenza del presupposto oggettivo per l'esercizio dei poteri speciali, di guisa che il citato difetto di competenza è stato ritenuto tale da inficiare l'istruttoria. Giova segnalare che il giudice ha avuto modo di sottolineare, alla luce delle limitazioni che i poteri speciali impongono, che «l'istruttoria volta a verificare la sussistenza dei due presupposti – quello funzionale del compimento di una operazione rilevante e quello oggettivo della presenza di attivi di rilevanza strategica – per l'esercizio dei poteri speciali deve essere svolta in materia rigorosa» e che l'elencazione delle operazioni e degli attivi strategici contenuta nella normativa primaria e secondaria deve considerarsi tassativa, non essendo «pertanto consentita una estensione in via provvedimentale, caso per caso». Poiché, come detto, il vizio sopra menzionato è stato ritenuto assorbente, il giudice non ha avuto modo di pronunciarsi su un'altra questione particolarmente rilevante, ossia quella relativa alla possibilità, contestata dalla dottrina<sup>546</sup>, di far discendere da una delibera societaria come quella in oggetto<sup>547</sup> (riguardante la nomina di nuovi amministratori) una modifica nella titolarità, disponibilità o controllo degli attivi strategici.

La seconda pronuncia<sup>548</sup>, risalente all'aprile 2021, riguarda una complessa vicenda relativa alla vendita delle azioni della Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus S.p.A. (SITAF), società con capitale misto pubblico-privato e titolare della concessione per la progettazione, la costruzione e l'esercizio della parte italiana del

---

<sup>546</sup> Cfr. A. TRISCORNIA, *op. cit.*, p. 785 s. (si veda anche *supra*, nt. 251).

<sup>547</sup> Con riferimento alla vicenda in esame si veda altresì Relazione del 2019, cit., p. 17, dove si legge che «la società Fiber 4.0 s.p.a., in qualità di socio detentore dell'8,97% del capitale sociale di Retelit, ha precedentemente segnalato il probabile mutamento del controllo della società notificante, a seguito della sottoscrizione di un patto parasociale fra alcuni dei maggiori azionisti di Retelit con il quale si prevedeva di presentare e votare per un'unica lista di candidati per il Consiglio di amministrazione e per il Collegio sindacale».

<sup>548</sup> Cfr. T.A.R. Piemonte n. 727/2021, cit.

Trafo del Fréjus e dell'Autostrada A32 Torino Bardonecchia. La società ANAS S.p.A., alla quale erano state inizialmente cedute le partecipazioni detenute dagli altri soci pubblici, poi retrocesse agli stessi in ragione del mancato rispetto delle procedure di evidenza pubblica, contestava, tra le altre cose, che la nuova cessione disposta (questa volta a seguito di una gara pubblica) nei confronti di un'altra società avrebbe dovuto essere assoggettata alla disciplina del d.l. n. 21/2012, contrariamente a quanto ritenuto dal Governo, che aveva ritenuto l'operazione non sottoposta ai poteri speciali e non aveva dunque avviato il relativo procedimento. Il giudice amministrativo (in questo caso il T.A.R. Piemonte) ha innanzitutto ricondotto i poteri speciali all'attività di alta amministrazione, in quanto essi «implican[o] scelte strategiche di tipo generale che, in deroga ai principi della concorrenza di valenza anche euro-unitaria, giustificano interventi pubblici sul mercato»<sup>549</sup>, di guisa che «la valutazione se esercitare o meno il potere, pur certamente sindacabile, è sindacabile nei limiti propri degli atti di alta amministrazione». Ha poi evidenziato che le reti stradali e autostradali nazionali, che venivano in considerazione nel caso di specie, sono state inserite tra gli attivi strategici solo con il d.P.C.m. n. 180/2020, in epoca successiva ai fatti in causa; è stata al riguardo respinta la tesi, sostenuta da ANAS S.p.A., per la quale l'elencazione degli attivi strategici avrebbe valore esemplificativo, dovendosi al contrario, ritenere, ha rilevato il giudice, che l'individuazione degli attivi non tolleri, anche alla luce dei principi del diritto euro-unitario, interpretazioni estensive.

Altre due rilevanti sentenze risalgono allo scorso aprile e sono state rese dal Tribunale amministrativo regionale del Lazio, sede di Roma<sup>550</sup>, a seguito dei ricorsi presentati avverso il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri con il quale è stata esercitata l'opposizione all'acquisto dell'intero capitale sociale delle società italiane del Gruppo Verisem da parte di Syngenta AG<sup>551</sup>, operazione ritenuta in grado di pregiudicare la sicurezza alimentare. I ricorsi sono stati proposti dalle due società interessate dall'esercizio del *golden power* e hanno dato luogo a sentenze in larghissima

---

<sup>549</sup> Il giudice ha aggiunto che «l'esercizio del potere implica poi, evidentemente, anche scelte di tipo finanziario impegnando lo Stato in investimenti pubblici e quindi incidendo inevitabilmente anche su impegni di finanza pubblica».

<sup>550</sup> Cfr. T.A.R. Lazio - Roma nn. 4486 e 4488/2022, cit. Per un commento a quest'ultima sentenza si vedano M. CLARICH-G. MARRA, *Golden power: il Giudice conferma il potere dello Stato*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, aprile 2022, p. 1 ss.

<sup>551</sup> Cfr. *supra*, nt. 540.



parte sovrapponibili, che dunque possono in questa sede essere esaminate congiuntamente. Tra i vari profili di interesse va notata la declaratoria di ammissibilità, in uno dei due giudizi, dell'intervento *ad opponendum* di B.F. S.p.A., in quanto soggetto interessato a presentare, nel caso di conferma della legittimità del provvedimento di esercizio dei poteri speciali, un'offerta di acquisizione nei confronti di Verisem, circostanza ritenuta dal giudice «sufficiente a radicare un interesse di mero fatto significativo al fine dell'ottenimento di un vantaggio diretto e riflesso dalla reiezione del ricorso»<sup>552</sup>.

Particolarmente interessante, specie ai fini dell'inquadramento sistematico della disciplina dei poteri speciali nelle tradizionali categorie del diritto amministrativo<sup>553</sup>, appaiono le motivazioni addotte a sostegno del rigetto della censura di carattere procedimentale riguardante la mancata comunicazione, da parte dell'amministrazione, dei motivi ostativi all'accoglimento dell'istanza *ex 10-bis* l. n. 241/1990. Al riguardo, il giudice ha ritenuto che «[l]a doglianza si basa su una inammissibile equiparazione tra l'obbligo, per l'impresa interessata, di “notificare” alla Presidenza del consiglio l'operazione prima che venga attuata, e la presentazione di una istanza di parte che dà avvio a un procedimento amministrativo». Siffatta equiparazione non può essere condivisa, ad avviso dell'organo giudicante, «in quanto la notifica costituisce per l'impresa un vero e proprio obbligo, funzionale all'esercizio dei poteri di controllo spettanti allo Stato, e non è volta ad ottenere un bene della vita. Per tale ragione, nella notifica non è presente alcuna “richiesta” da parte della società interessata. La notifica, in sostanza, costituisce per l'impresa unicamente un atto (dovuto) a contenuto informativo, di ausilio all'esercizio dei poteri speciali di cui al d.l. n. 21/2012 attraverso l'avvio di un procedimento speciale, azionabile dall'amministrazione anche d'ufficio»<sup>554</sup>. Venendo agli altri aspetti delle sentenze, dopo aver ribadito che gli atti di

---

<sup>552</sup> T.A.R. Lazio - Roma n. 4488/2022, cit. Con riguardo a questi profili, deve richiamarsi un'altra sentenza, contestuale alle due qui in esame, con la quale è stato dichiarato inammissibile per carenza di interesse il ricorso proposto da parte della società *target* avverso la decisione di esercizio dei poteri speciali mediante l'imposizione di determinate prescrizioni, alla luce del fatto che la società acquirente aveva successivamente comunicato di non dare corso all'operazione (cfr. T.A.R. Lazio – Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4484). Secondo il giudice, in questo caso il ricorrente non avrebbe potuto trarre più alcuna utilità dall'annullamento del provvedimento impugnato. Per una critica a questa pronuncia, cfr. R. CHIEPPA, *op. ult. cit.*, p. 11, nt. 8.

<sup>553</sup> Su questi aspetti si veda *supra*, § 2.2.

<sup>554</sup> T.A.R. Lazio - Roma n. 4486 e 4488/2022, cit.

esercizio poteri speciali sono qualificabili come di alta amministrazione – e in quanto tali sindacabili nei soli casi di manifesta illogicità delle decisioni assunte –, il giudice ha ritenuto che il provvedimento impugnato non fosse in contrasto con gli esiti dell'istruttoria e che avesse diffusamente argomentato in ordine all'esistenza dei presupposti per l'azionamento dei poteri speciali<sup>555</sup>. Si conferma, dunque, la limitata incisività del sindacato giurisdizionale sui provvedimenti di esercizio dei *golden powers*.

Infine, si deve rilevare che un'altra censura proposta dalle parti ricorrenti si appuntava sulla difformità della misura adottata dalla Presidenza del Consiglio dei ministri, ossia l'opposizione, rispetto a quanto proposto in fase istruttoria. Al riguardo al giudice, nel respingere tale argomentazione, ha osservato che «nella fase istruttoria il compito del gruppo di coordinamento [...] 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»<sup>556</sup>. Del resto, ha rilevato l'organo giudicante in ordine alla scelta di ricorrere alla misura maggiormente invasiva, «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 circostanza, non controversa, che l'effettivo proprietario della società acquirente è il Governo cinese e della difficoltà di attuare misure di *enforcement* realmente efficaci in caso di inottemperanza alle prescrizioni imposte per il trasferimento dell'*asset* all'estero»<sup>557</sup>.

---

<sup>555</sup> In uno dei due ricorsi era inoltre stata contestata la violazione del principio di legalità da parte dell'art. 11, comma 1, lettera c), d.P.C.m. n. 179/2020, per non avere individuato specificamente gli attivi strategici nel settore agroalimentare. Al riguardo, il giudice ha osservato che «[l]a tecnica redazionale adoperata per individuare gli *asset* nel settore agroalimentare rappresenta un adeguato compromesso tra la tutela della libertà di impresa e la garanzia della sicurezza nazionale e tiene conto dell'impossibilità di una catalogazione puntuale e minuta degli attivi strategici. La formula adoperata è altresì conforme all'articolo 4 del Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, che, tra i fattori di cui gli Stati membri possono prendere in considerazione nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico, richiama testualmente alla lettera c) la “sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare”» (T.A.R. Lazio - Roma n. 4486/2022, cit.).

<sup>556</sup> *Ibidem*.

<sup>557</sup> *Ibidem*.

## 11. Osservazioni conclusive.

Le vicende che si sono descritte in questo capitolo, a partire da quella che abbiamo definito come la *große Reform* dei poteri speciali, intervenuta nel 2012, fino ai più recenti provvedimenti normativi, impongono adesso alcune considerazioni conclusive circa le trasformazioni che hanno caratterizzato la materia nel corso degli ultimi dieci anni. Come si è visto, il d.l. n. 21/2012 ha innanzitutto consegnato i poteri speciali all'ambito che, già sin dall'inizio, appariva come quello loro più congeniale, ossia il diritto pubblico. In secondo luogo, «in “formale” ossequio»<sup>558</sup> alle censure mosse dalle istituzioni europee, ha individuato in maniera più puntuale i presupposti e i criteri di esercizio dei poteri speciali, delimitando così, dal punto di vista oggettivo, l'ambito di intervento del Governo, il quale tuttavia è stato sensibilmente esteso dal punto di vista soggettivo, in virtù della possibilità di ricorrere ai suddetti poteri (non più soltanto con riguardo alle società privatizzate bensì) nei confronti di qualunque società, pubblica o privata, operante nei settori considerati come strategici. I poteri speciali hanno così assunto le caratteristiche, più generali, di uno strumento di controllo degli investimenti esteri nei settori strategici, secondo le logiche della «geopolitica della protezione»<sup>559</sup>. Questo mutamento ha indotto taluni a ritenere che «[l]a riduzione formale dei tratti di distonia della disciplina nazionale rispetto alle regole poste a tutela della concorrenza e della libertà di circolazione dei capitali, non pare [...] coincidere con una minore potenzialità intrusiva dell'intervento pubblico nell'economia tramite i poteri “speciali”»<sup>560</sup>. Del resto, nonostante la maggiore determinatezza della disciplina odierna, rimangono ancora ampi gli spazi di discrezionalità del Governo, a conferma dell'impossibilità, *in subiecta materia*, di ri(con)durre, come sembrava volere la Corte di giustizia, la discrezionalità a mera interpretazione<sup>561</sup>. L'ampia discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali, che deriva,

---

<sup>558</sup> A. SACCO GINEVRI, *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, p. 155.

<sup>559</sup> A. ARESU-M. NEGRO, *op. cit.*

<sup>560</sup> A. AVERARDI, *Potere pubblico e politiche industriali*, cit., p. 178.

<sup>561</sup> Cfr. G. C. SPATTINI, *La golden share “all'italiana” finalmente “presa sul serio” dalla Corte di giustizia?*, cit., spec. 1642 s.

oltre che dalle caratteristiche dei parametri valutativi previsti dalla disciplina *de qua*<sup>562</sup>, anche dal richiamo a concetti di difficile determinazione, quale, in particolare, quello della sicurezza nazionale, rappresenta un elemento ineluttabilmente connesso alle esigenze di un'adeguata protezione degli interessi pubblici primari alla cui tutela è preposta la normativa sui poteri speciali, impedendo di imbrigliare l'attività dell'amministrazione entro schemi troppo rigidi. A ciò si aggiunga che le valutazioni cui sono chiamate le autorità pubbliche si risolvono in giudizi di carattere quasi sempre prognostico, dovendo queste valutare l'attitudine dell'operazione a pregiudicare, in futuro, l'interesse pubblico.

Da ciò ne consegue, altrettanto inevitabilmente, l'affievolimento dell'incisività del sindacato giurisdizionale – tra l'altro accentuata dallo scarno apparato motivazionale che generalmente, come si è visto, accompagna i provvedimenti in materia –, che potrebbe forse suggerire un rafforzamento dei controlli parlamentari, da alcuni ritenuti ancora inadeguati<sup>563</sup>.

In un siffatto contesto, la mancanza di nuove censure europee alla disciplina nazionale è da ascrivere, oltre che ai meriti dell'intervento riformatore, anche a un mutamento di prospettiva che abbiamo visto emergere a livello sovranazionale nei confronti degli investimenti provenienti da Paesi terzi, e che portato, dapprima, all'introduzione di un quadro comune per mezzo del reg. (UE) n. 2019/452 e, successivamente, in ragione della pandemia e del conflitto russo-ucraino, a vere e proprie sollecitazioni rivolte agli Stati membri relativamente al ricorso ai meccanismi di *screening* presenti a livello nazionale.

---

<sup>562</sup> Cfr. A. AVERARDI, *op. cit.*, p. 179, nt. 165, il quale fa riferimento, ad esempio, all'analisi del progetto industriale dell'acquirente al fine di valutarne l'idoneità per il mantenimento della capacità tecnologica dell'impresa.

<sup>563</sup> Cfr. G. DELLA CANANEA, *Golden power e garanzie*, cit., p. 335 ss. Sul punto si veda anche quanto rilevato dal Copasir nell'ultima relazione presentata al Parlamento: «la relazione che il Governo trasmette al Parlamento non è mai stata oggetto di alcun seguito da parte delle Commissioni parlamentari competenti. Si potrebbe allora ipotizzare che questo importante documento sia assegnato anche al Comitato affinché esso possa essere oggetto di ogni necessaria valutazione che potrebbe sfociare in una successiva relazione in cui sollecitare o richiamare lo stesso Parlamento su analisi, indicazioni o suggerimenti derivanti dai dati presentati annualmente dal Governo sull'esercizio dei poteri speciali. Si potrebbe quindi così reiterare l'esempio virtuoso della relazione sui contratti secretati [...] che una volta assegnata alla competenza del Copasir ha dato luogo ad una relazione sottoposta alle Camere» (Comitato parlamentare per la sicurezza della Repubblica, *Relazione sull'attività svolta dal 1° gennaio 2021 al 9 febbraio 2022*, trasmessa alle Camere il 10 febbraio 2022, p. 31).

Come è emerso dall'indagine, nel corso degli ultimi anni si è assistito a un'escalation normativa che ha ridisegnato la fisionomia dei poteri speciali, rafforzandoli e ampliandone significativamente l'ambito di applicazione, facendo anche sorgere, in ragione dell'attribuzione di compiti sempre più estesi e complessi, anche dubbi sull'adeguatezza delle strutture preposte alle attività di controllo<sup>564</sup>, tanto da indurre da ultimo il legislatore a dettare norme volte a irrobustire la capacità amministrativa delle stesse.

A dettare l'espansione dei poteri speciali, sono stati, tra gli altri, i cambiamenti dello scenario geo-economico e geo-politico e l'avanzamento dei fondi sovrani, i timori legati alle nuove tecnologie, la crisi economica derivante dall'emergenza pandemica e, da ultimo, i drammatici eventi del conflitto russo-ucraino. Si è così concretizzata quella che era stata già qualche tempo fa definita, con una felice espressione, «[l]'irresistibile ascesa»<sup>565</sup> dei poteri speciali, che ha fatto assumere alla materia una configurazione (non solo quantitativamente) diversa, dando luogo, secondo alcuni, a un nuovo paradigma di intervento pubblico nell'economia, nella quale lo Stato si sarebbe eretto, secondo la definizione che si preferisce, a «stratega»<sup>566</sup>, a «supervisore»<sup>567</sup> o a «doganiere»<sup>568</sup>. Infatti, l'estensione dei poteri speciali a uno spazio sempre più ampio dell'economia – che è parsa “autorizzata” (se non sospinta), sia pure per i soli investimenti extra-U.E., dal regolamento europeo – fa sì che lo Stato si presenti, ormai quasi ordinariamente<sup>569</sup>, quale «interlocutore privilegiato al tavolo delle trattative fra soggetti privati»<sup>570</sup>.

I rischi connessi a questa “sovraesposizione” della libertà economica ai poteri governativi, aggravata dalla recente tendenza ad assoggettare a controllo non solo vicende di carattere straordinario ma anche, come nel caso dei settori di cui all'art. 1-bis d.l. n. 21/2021, la mera acquisizione di beni e servizi, non si possono ritenere mitigati dall'eventuale considerazione per la quale di quei poteri finora è stato fatto un uso moderato. Sarebbe infatti riduttivo valutare l'incidenza della normativa sui *golden*

---

<sup>564</sup> In questo senso, con riferimento ai compiti del Gruppo di coordinamento, R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 101.

<sup>565</sup> G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*

<sup>566</sup> R. GAROFOLI, *op. ult. cit.*, p. 91.

<sup>567</sup> A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e funzionamento delle imprese strategiche*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit., p. 158.

<sup>568</sup> G. NAPOLITANO, *op. ult. cit.*, p. 549.

<sup>569</sup> Cfr. F. ANNUNZIATA-A. SACCO GINEVRI-C. SAN MAURO, *op. cit.*, p. 434.

<sup>570</sup> A. SACCO GINEVRI, *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, cit., p. 157.

*powers* sulla base dei soli casi in cui si sono adottate misure inibitorie o, più in generale, è stato fatto esercizio dei poteri speciali, non potendosi trascurare, come insegna la giurisprudenza della Corte di giustizia, l'effetto dissuasivo che una normativa così pervasiva può produrre sulle decisioni di investimento. La particolare intrusività dei poteri speciali ha tra l'altro da ultimo portato a prospettare, analogamente a quanto previsto per i vincoli espropriativi, delle forme di tutela indennitaria<sup>571</sup>, alle quali, sulla base di indiscrezioni giornalistiche, anche il Governo avrebbe pensato<sup>572</sup> (verosimilmente nell'ottica di ridurre i rischi di contenzioso).

Va poi rilevato che le ultime novità normative hanno ulteriormente ampliato gli ambiti di sovrapposizione tra i poteri speciali e le funzioni di regolazione, facendo emergere, oltre a delicati problemi di coordinamento<sup>573</sup>, l'impressione di una minor fiducia nelle capacità delle autorità di settore nonché di un «ribilanciamento dei rapporti istituzionali, in cui il Governo riconquista una posizione centrale a scapito delle autorità indipendenti»<sup>574</sup>. Questa sovrapposizione sembra confermata dalla circostanza che le prescrizioni e le condizioni che vengono nella prassi imposte alle imprese, come si è

---

<sup>571</sup> Cfr., in questo senso, A. GEMMI, *La golden power come potere amministrativo*, cit., p. 416. Sul punto si veda però B. P. AMICARELLI, *op. ult. cit.*, p. 651 s., il quale ha rilevato come la disciplina dei poteri speciali non sia riconducibile al tema dei vincoli sostanzialmente espropriativi, in ragione della «assenza nella prassi di compensazioni al privato» (*ivi*, p. 652) (che però, come si è detto, potrebbero essere introdotte), che si giustificerebbe alla luce del fatto che i poteri speciali «non incidono direttamente sul diritto di proprietà [...] [bensì] sulla libertà d'impresa ex art. 41 Cost., come nel caso dei poteri antitrust ovvero delle interdittive antimafia». Ad avviso dell'Autore non ricorrerebbero neppure dei vincoli conformativi, in quanto «[s]e la tesi del vincolo conformativo poteva trovare consenso alla nascita della disciplina speciale, il progressivo allargamento del novero delle attività economiche sottoposte al potenziale esercizio dei poteri speciali pone degli interrogativi. Difatti, si dubita della possibilità che tutte queste attività (o meglio, i diritti reali sui beni ad esse connessi) possano essere ricondotte ad un regime giuridico particolare, dato che i vincoli conformativi nascono per meglio tutelare la specifica natura dei beni coinvolti: questa natura dovrebbe essere, quantomeno, omogenea». Chi per primo aveva ipotizzato che la disciplina dei *golden powers* desse luogo a un «vincolo di destinazione di tipo nuovo» era stato A. LALLI, *op. cit.*, p. 177, il quale ha messo in luce che «la funzione obiettivamente svolta da alcuni beni, strumenti indispensabili per la fornitura di servizi pubblici essenziali o per lo svolgimento di attività di rilievo strategico [...] legittima l'esercizio dei poteri speciali che si attivano per consentire la permanenza della destinazione del bene allo scopo di interesse generale [...]» (*ivi*, p. 175).

<sup>572</sup> Cfr. G. FONTE, *Italy may compensate firms hit by anti-takeover powers, sources say*, in *Reuters*, 10 dicembre 2021.

<sup>573</sup> Al riguardo è stato rilevato che problemi di coordinamento potrebbero porsi anche con i poteri in materia di concentrazioni tra imprese di competenza dell'AGCM. Si veda al riguardo L. DI VIA-P. LEONE, *Controllo sugli investimenti stranieri e antitrust: un matrimonio che s'ha da fare*, in *Merc. conc. reg.*, 2020, p. 99 ss. Gli Autori, con riguardo ai settori di cui all'art. 2 d.l. n. 21/2012, rilevano tra l'altro che «appare singolare che il legislatore abbia ritenuto opportuno prevedere [...] una sorta di sussidiarietà dell'esercizio dei poteri speciali rispetto alla regolazione di settore, ma non abbia attribuito alcun rilievo al contemperamento dell'esercizio dei poteri speciali e della tutela delle dinamiche competitive di mercato» (*ivi*, p. 114).

<sup>574</sup> G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, cit., p. 128.

potuto apprezzare anche dall'analisi di alcuni provvedimenti, introducono, di fatto, quella è stata ritenuta una «*regolamentazione speciale* [...] [che] si affianc[a], integrandola, alla regolazione del mercato o del singolo settore»<sup>575</sup>.

Non può poi trascurarsi il carattere dirompente della stabilizzazione dell'applicazione dei poteri speciali anche nei confronti di operatori appartenenti all'Unione europea (ivi inclusi quelli stabiliti o residenti in Italia); tale scelta, se poteva ritenersi giustificabile come misura provvisoria per fronteggiare l'emergenza pandemica, appare assai meno convincente come misura ordinaria e teoricamente non immune da eventuali censure per il contrasto con il diritto dell'Unione europea, specie sotto il profilo della proporzionalità delle restrizioni imposte alle libertà economiche.

Alcune perplessità sull'attuale regime dei poteri speciali, così come scaturito dagli ultimi interventi riformatori, potrebbero essere avanzate anche sul versante interno, in termini di potenziale incostituzionalità della disciplina sui *golden powers* sotto il profilo della ragionevolezza e proporzionalità delle misure limitative dell'iniziativa economica *ex art. 41 Cost.*, soprattutto per quei settori già assoggettati a una specifica regolamentazione di settore e nei quali, dunque, si assiste a una moltiplicazione dei controlli pubblici<sup>576</sup>. D'altra parte, un'eccessiva latitudine dell'intervento pubblico rischia di riproporre, a livello di Costituzione economica materiale<sup>577</sup>, quella «degradazione dei diritti economici»<sup>578</sup> realizzatasi nella seconda metà dello scorso secolo, «[...], subordinando, di fatto, ogni rilevante scelta imprenditoriale al paralizzante quesito della sua legittimità e al beneplacito burocratico»<sup>579</sup>.

In quadro del genere, non ci pare si possa allora prescindere dai vincoli finalistici previsti dalla normativa sui poteri speciali, che impongono di limitare il ricorso ai *golden powers* ai soli casi in cui risulti effettivamente minacciato uno degli interessi pubblici essenziali espressamente considerati dal legislatore, evitandone un impiego in chiave

---

<sup>575</sup> A. GEMMI, *Il principio di legalità tra authorities e golden power*, cit., p. 392.

<sup>576</sup> Per la prospettazione di potenziali profili di incostituzionalità della normativa sui poteri speciali si veda L. VASQUES, *op. cit.*, spec. p. 129 s.

<sup>577</sup> Sul concetto di Costituzione materiale, cfr. C. MORTATI, *La costituzione in senso materiale*, Milano, 1940.

<sup>578</sup> G. DI GASPARO, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*<sup>3</sup>, cit., p. 131.

<sup>579</sup> *Ibidem*.

meramente protezionistica<sup>580</sup> o piegandone l'utilizzo per il perseguimento di finalità di politica industriale<sup>581</sup>, di cui tuttavia pare esservi in alcuni casi evidente traccia<sup>582</sup>. Il rischio di un uso distorto dei poteri speciali, il quale si ritiene non possa giustificarsi neppure alla luce del mutato approccio che si sta registrando a livello sovranazionale sugli investimenti esteri, è comunque concreto, in virtù dell'ampia discrezionalità che connota l'esercizio dei poteri speciali, derivante anche dal richiamo a concetti giuridici poco determinati, su tutti quello della sicurezza nazionale<sup>583</sup>, che rappresenta una delle chiavi di volta del sistema. Ciò risulta ancora più evidente se si condivide l'approccio di chi ritiene che la definizione dei confini della sicurezza nazionale rappresenti essa stessa una manifestazione della sovranità statale<sup>584</sup> o di chi rileva come la modificazione

---

<sup>580</sup> Sul rischio che l'esercizio dei poteri si possa tradurre in «forme di mascherato protezionismo» cfr. M. D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening*, cit., p. 88.

<sup>581</sup> Sulla necessità di evitare il ricorso ai poteri speciali per motivi di politica industriale cfr. G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, cit., p. 121, e R. CHIEPPA, *Conclusioni*, cit., p. 189. Si veda però M. BENVENUTI, *op. ult. cit.*, p. 43, il quale rileva che «il connubio tra gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale e gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, da un lato, e le finalità di politica industriale, come quelle di politica estera, dall'altro, risulta a tutti gli effetti indistrucibile».

<sup>582</sup> Cfr. M. CLARICH, *op. ult. cit.*, p. 119, il quale richiama la Relazione del 2019, cit., p. 8 s., dove si può leggere quanto segue: «i poteri speciali – concepiti positivamente come uno strumento di tutela delle attività strategiche del Paese – finiscono col muoversi in un ampio e diversificato tessuto di interessi pubblici, quali le competenze tecnologiche acquisite nel corso degli anni – anche grazie all'impiego delle migliori risorse umane, materiali e finanziarie (spesso pubbliche) nazionali – nonché il mantenimento dell'equilibrio economico e finanziario delle imprese *target* e, di conseguenza, la loro stabilità, con evidenti benefici occupazionali. In altri termini, l'esercizio dei poteri speciali si configura non solo come un presidio per le attività strategiche che fanno capo alle società destinatarie di operazioni di acquisizioni, ma al contempo anche come uno strumento di tutela della relativa dimensione industriale e del complesso di conoscenze tecnologiche che assieme costituiscono un patrimonio strategico non solo delle società *target* ma anche dell'intero “sistema paese”». Si veda anche Relazione del 2021, cit., p. 45, dove, con riferimento a una specifica operazione si rileva che «[l']attività istruttoria non ha rilevato la presenza di una minaccia di grave pregiudizio per l'interesse nazionale, in quanto dall'operazione notificata non sono previste riduzioni dei livelli occupazionali in Italia o spostamenti di sedi o *asset* al di fuori del territorio nazionale».

<sup>583</sup> Sul quale si veda, di recente, F. GASPARI, *Poteri speciali e regolazione economica tra interesse nazionale e crisi socioeconomica e politica dell'Unione europea*, in *federalismi.it*, 2020, n. 16, p. 118 ss., spec. p. 123 ss.

<sup>584</sup> Cfr. A. ARESU, *Le potenze del capitalismo politico. Stati Uniti e Cina*, Milano, 2020, p. 363, il quale, facendo riferimento alle cosiddette eccezioni di sicurezza previste nell'ambito del diritto del commercio internazionale (il riferimento è, in particolare, alle previsioni dell'art. XXI del *General Agreement on Tariffs and Trade* - GATT), osserva che «[o]gni contraente pretende di considerare (decidere), in modo sovrano (a seconda della sovranità che più o meno può esercitare, per capacità geopolitiche, demografiche, militari, economiche) che cosa sia la sicurezza nazionale. Il punto fondamentale che dobbiamo capire è che il processo di globalizzazione commerciale non ha in nessun modo abolito questa decisione. Si limita a porla apparentemente in quiescenza fino all'aperta diffusione di un approccio conflittuale. Possiamo adattare Schmitt al linguaggio del diritto del commercio internazionale: sovrano è chi considera la propria sicurezza nazionale». Ad avviso dell'Autore, una delle caratteristiche di quel «capitalismo politico» di cui sarebbero massima espressione odierna gli Stati Uniti e la Cina sarebbe proprio «il



dell'ordine geo-economico stia portando a un'evoluzione di quel concetto tale da rendere sempre meno netta la distinzione tra la sfera della sicurezza e quella dell'economia<sup>585</sup> e che, pertanto, «*geopolitical security threats can no longer be separated from economic issues*»<sup>586</sup>, sulla base di nuovi scenari di cui si sta acquisendo consapevolezza anche nel nostro Paese<sup>587</sup>.

In conclusione, il Governo è chiamato a un delicatissimo compito, dovendo operare un complesso bilanciamento tra l'esigenza di assicurare un adeguato livello di protezione degli interessi pubblici (ma solo di quelli codificati) sottesi alle attività e agli attivi strategici e quella di garantire la libertà di impresa e l'afflusso degli investimenti.

Emerge così plasticamente che «[l]a “geopolitica della protezione” si fonda su un paradosso: da un lato gli Stati sono alla ricerca di investimenti (in particolare di investimenti diretti esteri), non potendo contare esclusivamente sulla leva degli investimenti pubblici, dall'altro lato sugli investimenti esteri intendono esercitare la loro sovranità, con poteri di veto e di condizionamento»<sup>588</sup>.

---

giudizio dell'economia sulla base della sicurezza nazionale, e del suo allargamento concettuale e operativo, attraverso strumenti di “geodiritto”» (*ivi*, p. 15).

<sup>585</sup> Sul punto si veda B. VALENSISE, *op. cit.*, p. 105 ss.

<sup>586</sup> J. BENTON HEATH, *The New National Security Challenge to the Economic Order*, in *The Yale Law Journal*, 2020, 4, p. 1048.

<sup>587</sup> Emblematici in tal senso sono alcuni passaggi della già citata relazione del Copasir, dove si legge quanto segue: «Lo scenario degli ultimi anni è stato caratterizzato da dirompenti ripercussioni economiche e produttive sotto la spinta del processo di globalizzazione che, per effetto soprattutto della crisi finanziaria del 2010 e ora della pandemia, ha determinato un rafforzamento dell'intervento dello Stato. Con particolare riguardo al versante squisitamente economico è quindi in discussione il mantenimento di un ruolo di primo piano per l'Italia e del suo grado di competitività complessiva all'interno dell'arena globale. È in questo senso che una visione moderna e realmente incisiva della cultura della sicurezza non può più prescindere dalla cosiddetta *intelligence* economica: la difesa dell'indipendenza dello Stato e del territorio nazionale impone dunque che il perimetro della sicurezza includa la protezione di interessi economici strategici e cruciali per la forza del nostro Paese» (Comitato parlamentare per la sicurezza della Repubblica, *Relazione sull'attività svolta dal 1° gennaio 2021 al 9 febbraio 2022*, cit., p. 16).

<sup>588</sup> A. ARESU-M. NEGRO, *La geopolitica della protezione*, cit., p. 101.

## CONCLUSIONI

In una delle prime pagine del suo “Diritto pubblico dell’economia”, Massimo Severo Giannini osservava che «[u]n modo molto diffuso per indicare l’oggetto del diritto pubblico dell’economia è che esso studia gli “interventi” dello Stato nell’economia, quasi a voler suggerire che lo Stato è una cosa, l’economia un’altra, da tener non solo separate, ma disgiunte. Questa concezione è falsa, perché è vero proprio il contrario: che lo Stato, e prima di esso gli ordinamenti generali che avevano caratteristiche giuridiche diverse dallo Stato, hanno sempre disciplinato fatti attinenti all’economia, assumendo ciò come una delle loro attribuzioni fondamentali»<sup>1</sup>. A queste considerazioni e, più, in generale, alla ricostruzione dell’Autore volta a dimostrare come gli strumenti di disciplina pubblica dell’economia utilizzati nel ’900 fossero già presenti in epoca liberale, Giovanni Bognetti, nel corso di un celebre convegno tra costituzionalisti tenutosi a Ferrara nel 1991, replicava come non potesse trascurarsi la rilevanza dell’elemento quantitativo dell’intervento pubblico, il cui dilatarsi «si risolve, in questo come in altri casi, in *variazione qualitativa*»<sup>2</sup>.

Questa premessa ci pare utile per intraprendere le riflessioni finali sull’evoluzione della disciplina dei poteri speciali nel corso di questi (quasi) trent’anni.

Chi guardasse alla storia che si è ripercorsa in questo scritto potrebbe averne l’impressione di una vicenda alquanto bizzarra e per certi versi contraddittoria. Il lungo viaggio compiuto in queste pagine è infatti partito da una disciplina, quella del 1994, che, pur con tutte le criticità che indubbiamente recava – su tutte la preposizione dei poteri speciali a generici obiettivi di politica economica e industriale – aveva un ambito applicativo assai circoscritto, limitato alle sole società privatizzate operanti nei settori della difesa e dei pubblici servizi; anzi, alle sole società, tra quelle rientranti in tale

---

<sup>1</sup> M. S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell’economia*<sup>2</sup>, cit., p. 19.

<sup>2</sup> G. BOGNETTI, *La costituzione economica tra ordinamento nazionale e ordinamento comunitario*, cit., p. 74.

categoria, che fossero state concretamente individuate dal Governo. Si è trattato, nella pratica, di ben poche società, per quanto comunque di rilevanza primaria nell'economia italiana (tra queste, come visto, figuravano ENI S.p.A., Telecom Italia S.p.A. ed ENEL S.p.A.). Tra l'altro, si è trattato di poteri che, come si è rilevato, sono rimasti quasi sempre «quiescenti»<sup>3</sup>. Ebbene, nel dichiarato intento di superare le censure a più riprese rivolte dalle istituzioni dell'Unione europea a quella disciplina, rivelatisi insufficienti i circostanziati interventi correttivi nel frattempo adottati, si è passati, nel 2012, a un regime normativo radicalmente diverso, nel quale, a una più precisa definizione dei criteri, dei presupposti e delle procedure per l'esercizio dei poteri speciali, nonché alla loro opportuna riconduzione nell'alveo del diritto pubblico, si è accompagnata una sensibile estensione dell'ambito di applicazione soggettivo dell'intervento governativo, che tuttavia non ha suscitato alcuna particolare reazione da parte delle istituzioni europee. Gli interventi normativi succedutisi nel corso degli ultimi anni hanno poi ulteriormente ampliato il raggio di operatività dei poteri speciali, oggi esercitabili in una pluralità estremamente eterogenea di settori. E la prassi applicativa, come si è visto, ne ha significativamente risentito, facendo registrare un progressivo aumento dei casi in cui il Governo ha ritenuto di intervenire impedendo o condizionando le operazioni sottoposte al suo scrutinio.

Insomma, un'evoluzione che, come si diceva, potrebbe apparire bizzarra e contraddittoria, anche perché, lo si è visto, alla stessa hanno da ultimo contribuito, sia pure solo relativamente agli investimenti provenienti da Paesi esterni all'Unione europea, proprio quelle istituzioni comunitarie che avevano indotto la riforma della disciplina nazionale e che negli ultimi anni hanno dapprima istituito un quadro comune per il controllo degli investimenti esteri e poi hanno sollecitato gli Stati membri ad avvalersi appieno di quegli strumenti.

Cos'è cambiato, dunque? Tutto, si potrebbe rispondere. Nel corso di questi anni, l'idea di uno Stato (meramente) regolatore, che avrebbe dovuto rappresentare il paradigma dominante a seguito dei processi di privatizzazione, è stata fortemente messa in dubbio da ben due crisi sistemiche, che hanno nuovamente portato a un ripensamento dei rapporti tra poteri pubblici ed economia. Altri fattori più specifici, di

---

<sup>3</sup> G. C. SPATTINI, *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, cit., p. 234.

carattere esogeno, tra cui l'ascesa dei fondi sovrani, l'evoluzione tecnologica e, da ultimo, la guerra in Ucraina, hanno poi fatto emergere nuove minacce per le attività strategiche. Tutto ciò, oltre a indurre a un rafforzamento dei poteri speciali a livello nazionale, ha determinato il passaggio da una chiara divergenza di posizioni tra gli Stati membri – preoccupati di limitare la contendibilità delle imprese privatizzate– e le istituzioni comunitarie – protese alla costruzione del mercato interno e alla protezione delle libertà economiche – a una convergenza di obiettivi, il cui imperativo è diventato proteggere le imprese e le risorse strategiche europee dagli investimenti predatori di soggetti esterni all'Unione europea in grado di pregiudicare la sicurezza e l'ordine pubblico<sup>4</sup>. Si ha così una piena conferma, anche a livello sovranazionale, che «il grado di apertura all'investimento straniero [è] funzione di concezioni economiche, politiche e sociali che sono mutevoli nel tempo»<sup>5</sup>.

Immutati, almeno formalmente, sono rimasti i vincoli finalistici dei poteri speciali, i quali non possono essere intesi come «un *golden shield* azionabile a piacimento»<sup>6</sup> e non possono prestarsi al perseguimento di obiettivi politica economica e industriale o a motivazioni protezionistiche. Come si è detto, tuttavia, in pratica appare difficile delimitare così rigorosamente i confini dell'azione governativa e distinguere, ad esempio, tra misure effettivamente adottate a tutela della sicurezza nazionale e interventi dettati dalla volontà di preservare l'italianità e il localismo delle imprese.

A ciò si aggiunga che la sensibile estensione dell'ambito di operatività dei poteri speciali, attraverso l'assoggettamento a tale disciplina di una porzione sempre più ampia dell'economia, appare in grado di determinare, per richiamare le considerazioni di Bognetti poste a premessa di queste riflessioni, una variazione qualitativa dell'intervento pubblico mediante i *golden powers*, che da congegno eccezionale e azionabile con riferimento a pochissime operazioni «sono oramai divenuti dispositivo

---

<sup>4</sup> Cfr. F. GASPARI, *Libertà di circolazione dei capitali privatizzazioni e controlli pubblici*, cit., p. 1 s., per il quale «[g]li interventi normativi in materia di golden shares e di poteri speciali sono espressione di una ripresa delle politiche protezionistiche degli Stati, i quali tentano di difendersi dalle conseguenze di una globalizzazione non adeguatamente regolata».

<sup>5</sup> M. LAMANDINI, *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, cit., p. 675.

<sup>6</sup> F. BASSAN, *Prime note prospettive sul Golden power applicato a banche e assicurazioni*, cit., p. 1.

di monitoraggio (e ingerenza) statale sulle operazioni più rilevanti delle società strategiche nazionali<sup>7</sup> secondo superate logiche di «vigilanza strutturale»<sup>8</sup>.

Così descritto il quadro di riferimento, il rischio, a ben vedere, è quello di un clamoroso ritorno alle origini<sup>9</sup>, in cui i poteri speciali risultano nuovamente preposti al perseguimento, questa volta però in via surrettizia, di obiettivi di politica economica e industriale, con la non trascurabile differenza che quei poteri hanno oggi una pervasività tale da rendere un eventuale impiego degli stessi in chiave dirigista ben più dirompente che in passato.

Ci si può chiedere, a questo punto, quali siano gli sviluppi auspicabili. Nel breve periodo, considerato che anche alla luce del persistere degli effetti della crisi pandemica e delle nuove minacce connesse al conflitto russo-ucraino, appare assai improbabile un ridimensionamento normativo dei poteri speciali – come visto, da ultimo si è assistito, anzi, alla stabilizzazione di alcune delle norme provvisorie introdotte nella fase emergenziale –, non ci pare che vi sia altra strada che quella di operare sul versante applicativo, calibrando attentamente l'esercizio dei poteri speciali, senza incorrere in tentazioni protezionistiche e limitando gli interventi ai soli casi in cui vi sia il rischio di un concreto pregiudizio agli interessi pubblici alla cui tutela tali poteri sono preposti. Nel medio-lungo periodo si potrebbe forse riconsiderare l'ampia pervasività che caratterizza l'attuale quadro normativo, la quale, da un lato, rischia di sovraccaricare le strutture coinvolte nell'esercizio dei poteri speciali, e, dall'altro, di comprimere oltremodo la libertà di impresa, anche in ragione della già ricordata circostanza che in molti dei settori oggi attratti nell'orbita dei *golden powers* l'intervento governativo va a sommarsi con quello regolatorio delle autorità di settore, creando, dunque, una moltiplicazione dei controlli pubblici.

---

<sup>7</sup> F. ANNUNZIATA-A. SACCO GINEVRI-C. SAN MAURO, *op. cit.*, p. 434.

<sup>8</sup> A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, cit., p. 68.

<sup>9</sup> Parla di «una gattopardiana sensazione di *déjà vu* rispetto a dinamiche ormai tramontate da quasi un trentennio [...]» F. RIGANTI, *op. cit.*, p. 906.

## BIBLIOGRAFIA

- AJELLO T., *Le golden shares nell'ordinamento comunitario: certezza del diritto, tutela dell'affidamento degli investitori e «pregiudiziale nei confronti dei soggetti pubblici», in Il Diritto dell'Unione europea*, 2007, p. 811 ss.
- ALÌ A., *Il principio di legalità nell'ordinamento comunitario*, Torino, 2005.
- ALLEN A M., *Un nuovo ambito di giurisdizione del giudice amministrativo nel diritto dell'economia: la competenza esclusiva in materia di esercizio dei golden powers*, in *Il Diritto dell'economia*, 2012, p. 639 ss.
- ALVARO S., *Poteri speciali e mercati finanziari. Il ritorno dello Stato nei mercati finanziari?*, in DELLA CANANEA G.-FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- ALVARO S.-CICCAGLIONI P., *I Fondi Sovrani e la regolazione degli investimenti nei settori strategici*, CONSOB, *Discussion papers*, n. 3, 2012.
- ALVARO S.-LAMANDINI M.-POLICE A. -TAROLA I., *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*, in *Quaderni giuridici Consob*, Roma, 2019.
- AMATO G., *Il governo dell'industria in Italia*, Bologna, 1972.
- AMATO G., *Autorità semi-indipendenti ed autorità di garanzia*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1997, p. 645 ss.
- AMATO G., *Il mercato nella Costituzione*, in *La Costituzione economica. Atti del Convegno, Ferrara, 11-12 ottobre 1991*, Padova, 1997.
- AMATO G., *La nuova costituzione economica*, in DELLA CANANEA G.-NAPOLITANO G. (a cura di), *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, 1998.
- AMATO G., *Le politiche industriali dell'Unione europea dal passato al futuro*, in *Il Mulino*, 2004, p. 757 ss.

- AMATO G., *Privatizzazioni, liberalizzazioni e concorrenza nel sistema produttivo italiano*, in TORCHIA L.-BASSANINI F., *Sviluppo o declino. Il ruolo delle istituzioni per la competitività del Paese*, Firenze, 2005.
- AMATO G.-MOTTA M.-ROSSI GU.-SIRAGUSA M., *Forum: "L'Edf in Italia. È un problema antitrust?"*, in *Mercato concorrenza regole*, 2001, p. 533 ss.
- AMATORI F., *Un profilo d'insieme: l'età dell'IRI*, in ID. (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 2, Il miracolo economico e il ruolo dell'IRI*, Roma-Bari, 2013.
- AMICARELLI B. P., *Il controllo degli investimenti stranieri nel regolamento europeo del 2019*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2019, p. 753 ss.
- AMICARELLI B. P., *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2021, p. 646 ss.
- AMICONI C., *Enti pubblici e privatizzazione*, in *Il Foro amministrativo*, 1999, p. 1652 ss.
- AMICONI C., *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities: luci ed ombre*, in *Giustizia civile*, 1999, II, p. 463 ss.
- AMMANNATI L., (a cura di), *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche in Italia*, Milano, 1995.
- AMMANNATI L., *Le privatizzazioni in Italia: alla ricerca di un progetto*, in AMMANNATI L. (a cura di), *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche in Italia*, Milano, 1995.
- AMOROSINO S., *Le privatizzazioni in Italia: mito e realtà*, in *Il Foro amministrativo*, 1999, II, p. 1367 ss.
- ANGELINI R., *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, in *Rivista di diritto societario*, 2018, p. 681 ss.
- ANGELINI R., *I rapporti tra le istituzioni nell'esercizio dei poteri speciali*, in DELLA CANANEA G.- FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- ANNUNZIATA F., *Infrastrutture finanziarie e controllo degli investimenti esteri*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- ANNUNZIATA F.-SACCO GINEVRI A.-SAN MAURO C., *I golden powers fra Stato e mercato, e coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro*, MALVAGNA U.-CIARRONE ALIBRANDI A. S. (a cura di), *Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, Pisa, 2020.

- ANNUNZIATA F.-SIRI M., *La crisi pandemica e la regolazione dei mercati di capitali*, in *Rivista delle società*, 2020, p. 572 ss.
- ANTONELLI C., *Conte ha aperto al 5G cinese. Ecco il documento segreto*, in *La Verità*, 21 agosto 2020, p. 7.
- ARDIZZONE L.-VITALI M. L., *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, I, p. 919 ss.
- ARESU A., *Le potenze del capitalismo politico. Stati Uniti e Cina*, Milano, 2020.
- ARESU A.-NEGRO M., *La geopolitica della protezione. Investimenti e sicurezza nazionale: gli Stati Uniti, l'Italia e l'UE*, Città di castello, 2019
- ARNAUDO L., *A l'économie comme à la guerre. Note su Golden power, concorrenza e geoeconomia*, in *Mercato concorrenza regole*, 2017, p. 435 ss.
- ATELLI, M., *Questioni in tema di potere di gradimento del Ministro del Tesoro alla conclusione di convenzioni di voto nelle società privatizzate ex l. n. 474/94*, in *Politica del diritto*, 1998, p. 345 ss.
- AVERARDI A., *Potere pubblico e politiche industriali*, Napoli, 2018.
- BALDASSARE A., *Iniziativa economica privata*, in *Enciclopedia del diritto*, XXI, Milano, 1971, p. 582 ss.
- BALLARINO T.-BELLODI L., *La golden share nel diritto comunitario*, in *Rivista delle società*, 2004, p. 2 ss.
- BARCA F.-TRENTO S., *La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita*, in BARCA F. (a cura di), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra a oggi*, Roma, 1997.
- BARCELLONA P., *Intervento statale e autonomia privata nella disciplina dei rapporti economici*, Milano, 1969.
- BARILE P., *Atto di governo (e atto politico)*, in *Enciclopedia del diritto*, IV, Milano, 1959, p. 220 ss.
- BARUCCI E.-PIEROBON F., *Le privatizzazioni in Italia*, Roma, 2007.
- BARAZZI G., *La forza espansiva dei principi affermati dalla giurisprudenza comunitaria in tema di golden share (riflessioni a margine delle sentenze della Corte di giustizia relative alla vicenda Volkswagen e A.E.M. Milano)*, in *I contratti dello Stato e degli enti pubblici*, 2008, 3, p. 147 ss.
- BASSAN F., *Una regolazione per i Fondi Sovrani*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, p. 65 ss.
- BASSAN F., *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, p. 57 ss.



- BASSAN F., *Prime note prospettive sul Golden power applicato a banche e assicurazioni*, in *Diritto bancario*, 20 aprile 2020.
- BAZEX M., *La privatisation, stade suprême de l'interventionnisme?*, in *Revue française de droit administratif*, 1994, p. 285 ss.
- BELVISO F., *La nomina da parte dello Stato degli amministratori delle società privatizzate (art. 2, comma 1°, lett. d legge 474/1994)*, in MARASÀ G. (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1997.
- BENTON HEATH J., *The New National Security Challenge to the Economic Order*, in *The Yale Law Journal*, 2020, 4, p. 1020 ss.
- BENVENUTI M., *Democrazia e potere economico*, in *Rivista AIC*, 2018, 3, p. 252 ss.
- BENVENUTI M., *La spada e lo scudo. Prime note sulle nuove forme di intervento diretto dello Stato nell'economia con finalità di politica industriale*, in *Diritto costituzionale*, 2021, p. 13 ss.
- BOGNETTI G., *La costituzione economica tra ordinamento nazionale e ordinamento comunitario*, in *La Costituzione economica. Atti del Convegno, Ferrara, 11-12 ottobre 1991*, Padova, 1997.
- BONELLI F., *La privatizzazione delle imprese pubbliche*, Milano, 1996.
- BONELLI F., *Il codice delle privatizzazioni nazionali e locali*, Milano, 2001.
- BONELLI F., *La "golden share" all'italiana: regole comunitarie e regole interne in materia di "poteri speciali"*, in AMOROSINO S.-MORBIDELLI G.-MORISI M. (a cura di), *Istituzioni, mercato e democrazia. Liber amicorum per gli ottanta anni di Alberto Predieri*, Torino, 2002.
- BONELLI F.-ROLI M., *Privatizzazioni*, in *Enciclopedia del diritto*, agg. IV, Milano, 2000, p. 994 ss.
- BORTOLOTTI B.-SINISCALCO D., *The challenges of privatization: an international analysis*, New York, 2004.
- BOSCOLO E., *Le "golden shares" di fronte al giudice comunitario*, in *Foro it.*, 2002, IV, p. 480 ss.
- CAGGIANO P., *Covid-19. Misure urgenti sui poteri speciali dello Stato nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni*, in *federalismi.it - Osservatorio emergenza COVID-19, paper 29 aprile 2020*.
- CAPANTINI M., *Golden share a tutela del servizio universale. Una censura di tipo più procedurale che sostanziale da parte della Corte di giustizia?*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2007, p. 422 ss.
- CAPRIGLIONE F., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015.

- CARBONE S. M., *Brevi note in tema di privatizzazioni e diritto comunitario*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1999, p. 231 ss.
- CARBONE S. M., “Golden share” e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale, in *Diritto del commercio internazionale*, 2009, p. 503 ss.
- CARDIA C. G., *Profili giuridici della privatizzazione*, Milano, 1994.
- CARDINALE E., *La clausola di gradimento nella privatizzazione delle public utilities*, in G. MARASÀ (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1997.
- CARINGELLA F. - GAROFOLI R., *Le Autorità amministrative indipendenti*, Napoli, 2000.
- CAROTTI B., *Sicurezza cibernetica e Stato-nazione*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2020, p. 629 ss.
- CARREAU D.-TREUHOLD R., *La nouvelle loi de privatisation ou l'annonce prématurée de la mort de Colbert*, *Recueil Dalloz Sirey, Chron.*, 1993, p. 231 s.
- CARREAU D.-TREUHOLD R., *Privatisations, droit boursier, et pratiques des marchés*, in *Revue des sociétés*, 1994, p. 1 ss.
- CASSETTA E., *Manuale di diritto amministrativo*<sup>15</sup>, Milano, 2013.
- CASSESE S., *Le privatizzazioni in Italia*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1988, p. 32 ss.
- CASSESE S., *Stato e mercato dopo privatizzazioni e deregulation*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1991, p. 378 ss.
- CASSESE S., *Privatizzazioni annunciate, mezze privatizzazioni e pseudo privatizzazioni in Italia*, in *Economia e credito*, 1992, p. 45 ss.
- CASSESE S., *Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 1996, p. 579 ss.
- CASSESE S. (a cura di), *La nuova costituzione economica*, Roma-Bari, 2008.
- CASSESE S., *Governare gli italiani*, Bologna, 2014.
- CATELANI E., *Nuove tendenze nell'uso delle direttive interorganiche*, in *Osservatorio sulle fonti 1996*, Torino, 1997, p. 247 ss.
- CAVAZZA C., *Golden share, giurisprudenza comunitaria ed abrogazione dell'art. 2450 c.c.*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2008, p. 1193 ss.
- CAVAZZA C., *Prerogative speciali e società partecipate dai pubblici poteri: il nuovo art. 2449 c.c.*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2009, p. 381 ss.
- CAVAZZUTI F., *Privatizzazioni, imprenditori e mercati*, Bologna, 1996.

- CAVAZZUTI F., *Le privatizzazioni degli anni Novanta: l'IRI tra Parlamento, governo e dintorni*, in ARTONI R. (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 4, Crisi e privatizzazione*, Roma-Bari, 2013.
- CERRINA FERONI G.-FERRARI G. F. (a cura di) *Crisi economico-finanziaria e intervento dello Stato: modelli comparati e prospettive*, Torino, 2012.
- CERULLI IRELLI V., *L'impresa pubblica nella Costituzione economica italiana*, in *Astrid Rassegna*, 2009, n. 92.
- CERULLI IRELLI V., *Politica e amministrazione tra atti politici e atti di alta amministrazione*, in *Diritto pubblico*, 2009, p. 101 ss.
- CHELI E., *Atto politico e funzione di indirizzo politico*, Milano, 1961.
- CHIEPPA R., *Conclusioni*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- CHIEPPA R., *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*, Paper, in *federalismi.it*, 2022, n. 16.
- CHIRI S.-PANETTA F. (a cura di), *Privatizzare: come? Spunti da una ricognizione comparata dei casi inglese e francese*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 198, Roma, 1993.
- CIRENEI M. T., *Le società di diritto «speciale» tra diritto comunitario delle società e diritto comunitario della concorrenza: società a partecipazione pubblica, privatizzazioni e «poteri speciali»*, in *Diritto del commercio internazionale*, 1996, p. 771 ss.
- CIRENEI M. T., *Riforma delle società, legislazione speciale e ordinamento comunitario: brevi riflessioni sulla disciplina italiana delle società a partecipazione pubblica*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2005, p. 41 ss.
- CLARICH M., *Privatizzazioni e trasformazioni in atto nell'amministrazione italiana*, *Diritto amministrativo*, 1995, p. 519 ss.
- CLARICH M., *Privatizzazioni*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, Torino, 1996, vol. XI, p. 568 ss.
- CLARICH M., *La giurisdizione esclusiva e la regolamentazione dell'economia*, in *Il Foro amministrativo Tar*, 2003, p. 3133 ss.
- CLARICH M., *La "mano visibile" dello Stato nella crisi economica e finanziaria*, *Rivista della regolazione dei mercati*, 2015, 2, p. 1 ss.
- CLARICH M., *La disciplina del golden power in Italia e l'estensione dei poteri speciali alle reti 5G*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.

- CLARICH M.-MARRA G., Golden power: *il Giudice conferma il potere dello Stato*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, aprile 2022, p. 1 ss.
- COLANGELO M., *Regole comunitarie e golden share italiana*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, p. 595 ss.
- COMINO A., Golden powers *per dimenticare la golden share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, p. 1019 ss.
- CONTIERI A.-IMMORDINO M.-ZAMMARTINO F. (a cura di), *Le Autorità amministrative indipendenti tra garanzia e regolazione*, Napoli, 2020.
- CORRADI M. C., *La proporzionalità tra partecipazione e "potere di controllo" nell'art. 2449 c.c.*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2008, II, p. 932 ss.
- CORSO G., *Splendori e miserie dell'intervento pubblico nell'economia italiana*, in CAFAGNO M.-MANGANARO F. (a cura di), *L'intervento pubblico in economia*, Firenze, 2016.
- COSTANTINO F. S., *In tema di golden share*, in *Foro it.*, 2009, IV, p. 221 ss.
- COSTI R., *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1995, I, p. 77 ss.
- COSTI R., *L'ordinamento bancario*, Roma, 2012.
- CROCCO D., *Le autorità amministrative indipendenti di regolazione e vigilanza dei mercati. Lineamenti di diritto pubblico dell'economia*, Napoli, 2012.
- CUGURRA C., *L'attività di alta amministrazione*, Padova, 1973.
- CUOCOLO F., *Alta amministrazione*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, Roma, 1991, p. 1 ss.
- CURLI B., *Il «vincolo europeo»: le privatizzazioni dell'IRI tra Commissione Europea e governo italiano*, in ARTONI R. (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 4, Crisi e privatizzazione*, Roma-Bari, 2013.
- DAIDONE A., *Il golden power*, in MORBIDELLI G. (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, Milano 2018.
- D'ALBERTI M., *Autorità indipendenti (Diritto amministrativo)*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, V, Roma, 1995.
- D'ALBERTI M., *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, in NAPOLITANO G., (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.

- DE CARLI P., *Privatizzazioni e pubblici poteri*, in *Diritto e società*, 1996, p. 345 ss.
- DEL CASALE E., *Uno strumento diretto di controllo governativo sulle privatizzazioni: le "golden shares"*, in *Politica del diritto*, 1988, 1, p. 149 ss.
- DELLA CANANEA G., *Privatizzazioni senza autorità di regolazione?* in *Giornale di diritto amministrativo*, 1997, p. 490 ss.
- DELLA CANANEA G., *Golden power e garanzie*, in DELLA CANANEA G.-FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- DE MARCO E., *Le funzioni amministrative del Presidente del Consiglio dei ministri*, Padova, 1990.
- DEMURO I., *L'incompatibilità con il diritto comunitario della nomina diretta ex art. 2449 c.c.*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2008, II, p. 581 ss.
- DEMURO I., *La necessaria oggettività per l'esercizio dei poteri previsti dalla golden share*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2009, II, p. 640 ss.
- DEMURO I., *Un altro tentativo ("chirurgico" e "distratto") di adeguamento all'ordinamento comunitario in materia di esercizio della golden share: il DPCM 20 maggio 2010*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2010, 14, p. 25 ss.
- DE PASQUALE P., *Golden share all'italiana*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2000, p. 1233 ss.
- DE ROSA A., *La privatizzazione "formale" degli enti pubblici economici nel contesto delle società per azioni in mano pubblica*, in AMMANNATI L. (a cura di), *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche in Italia*, Milano, 1995.
- DE ROSA G., *La Corte di giustizia condanna i criteri di esercizio della golden share*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2009, p. 1649 ss.
- DE VERGOTTINI G., *L'Autorità di regolazione dei servizi pubblici e il sistema costituzionale dei pubblici poteri*, in AA.VV., *Attività regolatoria e autorità indipendenti, L'autorità per l'energia elettrica e il gas, Atti del convegno di studi in Roma, 2-3 febbraio 1996*, Milano, 1996.
- DE VIDO S., *La recente giurisprudenza comunitaria in materia di golden shares: violazione delle norme sulla libera circolazione dei capitali o sul diritto di stabilimento?*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2007, p. 861 ss.
- DI AMATO A., *I golden powers nel decreto liquidità applicabili alle imprese di assicurazione*, in *Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, 2020, p. 111 ss.

- DI CARPEGNA BRIVIO E., *Stato ed economia di mercato. La via italiana per la ricostruzione postbellica tra giudizio storico e seduzioni contemporanee*, in *federalismi.it*, n. 21/2020, p. 149 ss.
- DI CECCO G., *Le clausole statutarie che attribuiscono al Ministero del tesoro la titolarità dei cc.dd. "poteri speciali". Spunti di riflessione in merito al "veto" previsto dall'art. 2, comma 1, lett. c della legge n. 474/1994*, in G. MARASÀ (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1997.
- DICKMANN R., *L'atto politico questo sconosciuto*, in *Forum dei Quad. cost.*, 9 ottobre 2012.
- DI GASPARE G., *Privatizzazioni (privatizzazione delle imprese pubbliche)*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, XXIV, Roma, 1995.
- DI GASPARE G., *La trasformazione degli enti pubblici economici e la dismissione delle partecipazioni statali. Verso un nuovo ibrido: le s.p.a. di diritto pubblico*, in *Nomos*, 1992, p. 7 ss.
- DI GASPARE G., *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*<sup>3</sup>, Padova, 2017.
- DI PALMA P., *National case study: Italian law on strategic assets; Golden Power*, in *Rassegna Avvocatura dello Stato*, 2014, 1, p. 55 ss.
- DI PALMA P.-GASPARI F., *L'attuazione del golden power in Italia: dal potere regolamentare alla potestà regolatoria*, in *Rassegna Avvocatura dello Stato*, 2013, 1, p. 153 ss.
- DI PORTO F., *Note sul regime giuridico delle privatizzazioni in Italia. In particolare nei servizi pubblici essenziali*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1999, I, p. 738 ss.
- DI VIA L.-LEONE P., *Controllo sugli investimenti stranieri e antitrust: un matrimonio che s'ha da fare*, in *Mercato concorrenza e regole*, 2020, p. 99 ss.
- DONATIVI V., *Esperienze applicative in tema di nomina pubblica «diretta» alle cariche sociali (artt. 2458-2459 c.c.)*, in *Rivista delle società*, 1998, p. 1258 ss.
- DONATIVI V., *Golden powers. Profili di diritto societario*, Torino, 2019.
- DONATIVI V., *I golden powers nel "d.l. liquidità"*, in *ilCaso.it*, aprile 2020.
- DRAGHI M., *Privatizzazioni e governo societario*, in AA. VV., *Interessi pubblici nella disciplina delle public companies, enti privatizzati e controlli*, Milano, 2000.
- DUMEZ H.-HEUNEMAITRE A., *Le privatizzazioni in Francia*, in *Stato e mercato*, 1996, p. 295 ss.
- DURUPTY M., *La privatisation banalisée. Commentaire de la loi de privatisation du 19 juillet 1993*, in *L'Actualité Juridique Droit Administratif*, 1993, n. 10, p. 712 ss.
- FELICE F., *L'economia sociale di mercato*, Catanzaro, 2008.

- FENUCCI T., *I poteri speciali dopo la privatizzazione delle imprese statali: una storia infinita*, in *Comparazione e diritto civile*, 2016, p. 1 ss.
- FERRARI G. F., *Motivi imperativi di interesse pubblico e libera circolazione dei capitali: bocciato il decreto "Montedison-Edf"*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2005, p. 1457 ss.
- FERRARI ZUMBINI A., *I principi dell'Unione europea in materia di golden power*, in DELLA CANANEA G.-FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- FIORDIPONTI F., *La situazione d'emergenza, necessità e occasione per potenziare i meccanismi di golden power*, in *Diritto bancario*, marzo 2021.
- FIORENTINO L., *Verso un sistema integrato di sicurezza: dai poteri speciali al perimetro cibernetico*, in, *Golden power e garanzie*, in DELLA CANANEA G. -FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- FLEISCHER H., *Judgments of the Full Court of 4 June 2002*, in *Common Market Law Review*, 40, 2003, p. 493 ss.
- FOIS S., *Legalità (principio di)*, in *Enciclopedia del diritto*, Milano, 1970, XXIII, p. 659 ss.
- FOIS S., *Servizi e interessi tra privatizzazioni e regolazione pubblica*, in AA. VV., *Interessi pubblici nella disciplina delle public companies, enti privatizzati e controlli*, Milano, 2000.
- FORTE G., *Italy may compensate firms hit by anti-takeover powers, sources say*, in *Reuters*, 10 dicembre 2021.
- FORTE A., *I poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale*, in *Nomos*, 2014, p. 1 ss.
- FORTE F.-FELICE F. (a cura di), *Il liberalismo delle regole. Genesi ed eredità dell'economia sociale di mercato*, Catanzaro, 2016.
- FORTUNA F., *I poteri speciali esercitabili da parte dell'Esecutivo*, in *federalismi.it, Focus: Le società partecipate al crocevia*, 2018, n. 6.
- FRACCHIA F., *Autorizzazione amministrativa e situazioni giuridiche soggettive*, Napoli, 1996.
- FRACCHIA F., *Coronavirus, senso del limite, deglobalizzazione e diritto amministrativo: nulla sarà più come prima?*, in *Il diritto dell'economia*, 2019, p. 577 ss.
- FRACCHIA F.-OCCHIENA M., *Società pubbliche tra golden share e 2449: non è tutto oro ciò che luccica*, in *www.giustamm.it*, n. 12/2007.
- FRÈ G., *Società per azioni. Artt. 2325-2461*, in SCIALOJA A.-BRANCA G. (a cura di), *Commentario al Codice civile. Libro V*, Bologna, 1966.

- FRENI E., *L'incompatibilità con le norme comunitarie della disciplina sulla golden share*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2001, p. 1445 ss.
- FRENI E., *Golden share e principio di proporzionalità, quando il fine non giustifica i mezzi*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2002, p. 1049 ss.
- FRENI E., *Le privatizzazioni*, in CASSESE S. (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo, Diritto amministrativo speciale*, IV, Milano, 2003.
- FRENI E., *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2004, p. 263 ss.
- FRENI E., *Golden share, ordinamento comunitario e liberalizzazioni asimmetriche: un conflitto irrisolto*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2007, p. 145 ss.
- FRENI E., *Golden share: raggiunta la compatibilità con l'ordinamento comunitario?*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2013, p. 25 ss.
- GALETTA D. U., *Il principio di proporzionalità fra diritto nazionale e diritto europeo (e con uno sguardo anche al di là dei confini dell'Unione Europea)*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2019, p. 907 ss.
- GALGANO F., *art. 41*, in BRANCA G. (a cura di), *Commentario della Costituzione*, Bologna-Roma, 1982.
- GALGANO F., *Pubblico e privato nella regolazione dei rapporti economici*, in GALGANO F. (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, La Costituzione economica*, Padova, 1977.
- GALLO D., *Le golden shares e la trasformazione del public/private divide: criticità, sviluppi e prospettive del diritto dell'Unione europea tra mercato interno e investimenti extra-UE*, in CARBONE S. M. (a cura di), *L'Unione europea a vent'anni da Maastricht. Verso nuove regole, XVII Convegno della Società italiana di diritto internazionale*, Napoli, 2013.
- GALLO D., *La questione della compatibilità dei golden powers in Italia, oggi, con il diritto dell'Unione europea: il caso delle banche*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2021, 1, p. 26 ss.
- GAROFOLI R., *Golden share e authorities*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 1998, p. 159 ss.
- GAROFOLI R., *Le privatizzazioni degli enti dell'economia*, Milano, 1998.
- GAROFOLI R., *Il controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.



- GASPARI F., *Libertà di circolazione dei capitali privatizzazioni e controlli pubblici. La nuova golden share tra diritto interno comunitario e comparato*, Torino, 2015.
- GASPARI F., *Poteri speciali e regolazione economica tra interesse nazionale e crisi socioeconomica e politica dell'Unione europea*, in *federalismi.it*, 2020, n. 16, p. 118 ss.,
- GASPARRI P., *Autorizzazione (dir amm.)*, in *Enciclopedia del diritto*, IV, 1959, p. 509 ss.
- GEMMI A., *La golden power come potere amministrativo. Primi spunti per uno studio sui poteri speciali e sul loro rafforzamento*, in *Pers. Amm.*, 2020, 1, p. 381 ss.
- GEMMI A., *Il principio di legalità tra authorities e golden power: quale spazio per i poteri impliciti*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2021, p. 365 ss.
- GIANNINI M. S., *Le imprese pubbliche in Italia*, in *Rivista delle società*, 1958, p. 227 ss.
- GIANNINI M. S., *Diritto amministrativo*, II, Milano, 1993.
- GIANNINI M. S., *Diritto pubblico dell'economia<sup>2</sup>*, Bologna, 1985.
- GIANNITI L., *Note sul dibattito alla Costituente sulla "Costituzione economica"*, in *Diritto pubblico*, 2000, p. 917 ss.
- GIGANTE A.-LIGUSTRO A., *Il diritto internazionale degli investimenti di fronte alla sfida dei fondi sovrani*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2010, p. 1179 ss.
- GIPPINI FOURNIER E.-RODRIGUEZ MIGUEZ J. A., *Actions spécifiques dans les sociétés privatisées: le beurre ou l'argent du beurre. À propos des arrêts de la Cour de justice des 4 juin 2002 et 13 mai 2003 sur les «golden shares»*, in *Revue du droit de l'Union européenne*, I, 2003, p. 39 ss.
- GITTI G.-MONTANINO A., *Dallo Stato erogatore allo Stato promotore e contraente*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2012, p. 41 ss.
- GIZZI L., *Scia e tutela del terzo (Note a margine di Corte costituzionale, sentenza n. 153 del 2020)*, in *federalismi.it*, 2020, n. 36, p. 71 ss.
- GLIUBICH S., *Il Regolamento europeo per il controllo degli investimenti diretti esteri. Opportunità od occasione mancata per i 'poteri speciali' dell'Unione europea?*, in *Golden power*, Dipartimento per le Informazioni della Sicurezza della Repubblica, Roma, 2019.
- GOBBATO S., *Golden share ed approccio uniforme in materia di capitali nella recente giurisprudenza comunitaria*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2004, p. 427 ss.
- GOWER L. C. B., *Principles of Modern Company Law*, London, 1992.
- GRAHAM C.-PROSSER T., *Golden Shares: industrial policy by stealth?*, in *Public Law*, 1988, p. 413 ss.

- GRAHAM C.-PROSSER T., *Privatizing public enterprises: Constitution, the States and Regulation in Comparative Perspective*, Oxford, 1991.
- GRASSO G., *Le autorità amministrative indipendenti della Repubblica. Tra legittimità costituzionale e legittimazione democratica*, Milano, 2006.
- GUACCERO A.-PAN E. J.-CHESTER M., *Investimenti stranieri e fondi sovrani: forme di controllo nella prospettiva comparata USA-Europa*, in *Rivista delle società*, 2008, p. 1359 ss.
- GUARINO G., *Pubblico e privato nell'economia. La sovranità fra Costituzione e istituzioni comunitarie*, in *La Costituzione economica. Atti del Convegno, Ferrara, 11-12 ottobre 1991*, Padova, 1997.
- GUASTINI R., *Legalità (principio di)*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, IX, Torino, 1994.
- GUICCIARDI E., *Aboliamo l'art. 31?*, in *Il Foro amministrativo*, II, 1947, p. 15 ss.
- HÖPNER M.-SCHÄFER A., *Una nuova fase dell'integrazione europea: i capitalismi organizzati nell'Europa post-ricardiana*, in *Stato e mercato*, 2007, p. 377 ss.
- IBBA C., *Le società "legali"*, Torino, 1992.
- IBBA C. (a cura di), *Trasformazione degli enti pubblici economici in società per azioni*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 1994, p. 1207 ss.
- IBBA C., *La tipologia delle privatizzazioni*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2001, I, p. 464 ss.
- IRTI N., *Dall'ente pubblico economico alla società per azioni (profilo storico-giuridico)*, in *Rivista delle società*, 1993, p. 465 ss.
- IRTI N., *Problemi dello Stato azionista: il caso Enel*, in MARCHETTI P. G. (a cura di), *Le privatizzazioni in Italia. Saggi, leggi e documenti*, Milano, 1995.
- IRTI N., *Iniziativa economica e concorrenza*, in DELLA CANANEA G.-NAPOLITANO G. (a cura di), *Per una nuova costituzione economica*, Bologna, 1998.
- IRTI N., *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 1998.
- IRTI N., *Economia di mercato e interesse pubblico*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2000, p. 435 ss.
- JAEGER P. G., *Problemi attuali delle privatizzazioni in Italia*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1992, I, p. 989 ss.
- JAEGER P. G., *Privatizzazioni; «Public Companies»; problemi societari*, in *Giurisprudenza commerciale*, I, 1995, p. 5 ss.
- JAEGER P. G., *Privatizzazioni. I) Profili generali*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, XXIV, Roma, 1995.

- KAY J., *La privatizzazione nel Regno Unito 1979-1999*, in GRASSINI F. A. (a cura di), *Guido Carli e le privatizzazioni dieci anni dopo*, Roma, 2001.
- LACAVA C., *L'impresa pubblica*, in CASSESE S. (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo, Diritto amministrativo speciale*, IV, Milano, 2003.
- LALLI A., *I beni pubblici. Imperativi del mercato e diritti della collettività*, 2015.
- LAMANDINI M., *Golden share e libera circolazione dei capitali in Europa e in Italia*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2016, I, p. 671 ss.
- LA SPINA A.-CAVATORTO S., *Le autorità indipendenti*, Bologna, 2008.
- LA SPINA A.-MAJONE G., *Lo Stato regolatore*, Bologna, 2000.
- LAVISTA F., *Dallo statuto del 1948 alla programmazione economica nazionale*, in AMATORI F. (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 2, Il miracolo economico e il ruolo dell'IRI*, Roma-Bari, 2013.
- LAWSON L., *Le privatizzazioni: gli aspetti tecnici più rilevanti*, Roma, 1994.
- LAZZARA P., *Libera circolazione dei capitali e "golden share"*, in *Il Foro amministrativo Consiglio di Stato*, 2002, p. 1607 ss.
- LEMME G., *OPA ostili su società quotate*, *Rivista di diritto commerciale*, 2001, p. 95 ss.
- LENER R., *Brevi note sul golden power nel «settore finanziario» alla luce del Decreto Liquidità*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2020, p. 545 ss.
- LENER R., *Golden powers e investimenti esteri nelle infrastrutture finanziarie*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2020, 2, p. 228 ss.
- LIBONATI B., *La faticosa "accelerazione" delle privatizzazioni*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1995, I, p. 20 ss.
- LOMBARDO G., *Golden share*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, XVII, Roma, 1998, con postilla di aggiornamento di PETA A., 2007.
- LONGO E., *La mutazione del potere di direttiva del presidente del consiglio nella prassi più recente*, in VERDE G.-PAJNO S. (a cura di), *Studi sulle fonti del diritto*, vol. I, Milano, 2010.
- LONGO F., *Ragioni e modalità dell'istituzione delle autorità indipendenti*, in CASSESE S.-FRANCHINI C. (a cura di), *I garanti delle regole*, Bologna 1996.
- LONGOBARDI N., *Autorità amministrative indipendenti e sistema giuridico-istituzionale*, Torino, 2009.
- LUCARELLI A., *Principi costituzionali europei tra solidarietà e concorrenza*, in *Liber Amicorum per Pasquale Costanzo*, 2020, in *Consulta Online*, 2020, p. 71 ss.

- LUCHENA G., *Autorità indipendenti e costituzione economica*, in *Amministrazioneincammino.it*, 23 novembre 2016.
- LUCHENA G., *Economia sociale di mercato*, in C. IANNELLO (a cura di), *Neoliberalismo e diritto pubblico*, *Rassegna di diritto pubblico europeo*, fasc. 1, 2020, p. 81 ss.
- LUCIANI M., *Economia nel diritto costituzionale*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, vol. V, Torino, 1990, p. 373 ss.
- MACCARRONE P., *Poteri speciali e settori strategici: brevi note sulle recenti novità normative*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 2020, 2, p. 121 ss.
- MACCARRONE P., *I poteri speciali dopo il decreto-legge "liquidità": un'analisi e alcune note in prospettiva*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, 2021, 1, p. 138 ss.
- MACCHIATI A., *Privatizzazioni tra economia e politica*, Roma, 1996.
- MACCHIATI A., *Breve storia delle privatizzazioni in Italia: 1992-1999. Ovvero: si poteva far meglio?*, in *Mercato concorrenza regole*, 1999, p. 447 ss.
- MAGLIANO R., *La regola di neutralizzazione e le deviazioni dal principio di proporzionalità tra rischio e potere: ancora dubbi sulla compatibilità comunitaria dei poteri speciali nell'ordinamento italiano*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2010, p. 61 ss.
- MAGLIANO R., *Neocolbertismo domestico e misure difensive antiscalata*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2012, p. 651 ss.
- MAGLIANO R., *Il labile confine tra tutela degli interessi nazionali e «sviamento protezionistico»*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2014, p. 319 ss.
- MAGLIANO R., *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle istituzioni europee*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2018, p. 699 ss.
- MAGLIANO R., *Gli orientamenti della Commissione europea sul controllo degli investimenti esteri diretti e i golden powers rafforzati in tempo di pandemia*, in *Diritto bancario*, 8 luglio 2020.
- MALVAGNA U.-CIARRONE ALIBRANDI A. S. (a cura di), *Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, Pisa, 2020.
- MANN C., *The global rush toward foreign direct investment screening: lessons from the United States*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- MANETTI M., *Autorità indipendenti*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, IV, Roma, 1997.
- MARCHETTI P. G., *Le privatizzazioni in Italia: leggi e documenti*, in *Rivista delle società*, 1994, p. 187 ss.

- MARCHETTI P. G. (a cura di), *Le privatizzazioni in Italia. Saggi, leggi e documenti*, Milano, 1995.
- MARCONI F., *L'intervento pubblico nell'economia e il mutevole ruolo dello Stato: il nuovo golden power tra competizione geopolitica e valutazioni economico-strategiche*, in *federalismi.it*, 2021, n. 20, p. 39 ss.
- MARINI L., *Golden share e diritto comunitario nelle recenti sentenze della Corte di giustizia*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2002, p. 489 ss.
- MARRA G., *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2021, I, p. 312 ss.
- MASSELLA DUCCI TERI M., *La disciplina nazionale sul golden power. Primi problemi applicativi*, in *Golden power*, Dipartimento per le Informazioni della Sicurezza della Repubblica, Roma, 2019.
- MERRILL M. L., *Overcoming CFIUS Jitters: A Practical Guide for Understanding the Committee on Foreign Investment in the United States*, in *Quinnipiac Law Review*, 30, 2011, p. 1 ss.
- MERUSI F., *Dalla banca pubblica alla fondazione privata. Cronache di una riforma decennale*, Torino, 2000.
- MERUSI F., *La Corte di giustizia condanna la golden share all'italiana e il ritardo del legislatore*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2000, p. 1236 ss.
- MERUSI F.-PASSARO M., *Autorità indipendenti*, in *Enciclopedia del diritto*, agg. VI, Milano, 2002, p. 143 ss.
- MERUSI F.- SPATTINI G. C., *Economia (intervento pubblico nell')*, in CASSESE S. (diretto da) *Dizionario di diritto pubblico*, Milano, III, 2006, p. 2084 ss.
- MEZZACAPO S., *I nuovi "poteri speciali" del Governo italiano sulle attività d'impresa e sugli asset di "rilevanza strategica" (per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, nonché per i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni)*, in *Diritto della Banca e dei Mercati Finanziari*, 2012, p. 703 ss.
- MICCÚ R., *La privatizzazione delle imprese pubbliche*, in AA.VV. (a cura di), *Governi ed economia. La transizione istituzionale nella XI Legislatura*, Padova, 1998.
- MICCÚ R., *Lo Stato regolatore e la nuova costituzione economica: paradigmi di fine secolo a confronto*, in CHIRULLI P.- MICCÚ R. (a cura di), *Il modello europeo di regolazione. Atti della giornata di studio in onore del prof. Salvatore Cattaneo*, Napoli, 2011.

- MINERVINI G., *Contro il diritto speciale delle imprese pubbliche "privatizzate"*, in *Rivista delle società*, 1994, p. 740 ss.
- MINERVINI G., *Le privatizzazioni bancarie*, in MARASÀ G. (a cura di), *Profili giuridici delle privatizzazioni*, Torino, 1997.
- MOAVERO MILANESI E., *La politica industriale della Comunità Europea. Dal trattato di Roma al trattato di Maastricht*, in *Acquisizioni, fusioni e concorrenza*, 1992, n. 2, p. 11 ss.
- MORBIDELLI G., *Sul regime amministrativo delle autorità indipendenti*, in PREDIERI A. (a cura di), *Le autorità indipendenti nei sistemi istituzionali ed economici*, Firenze, 1997.
- MORBIDELLI G., *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2001.
- MORTATI C., *La costituzione in senso materiale*, Milano, 1940.
- MUCCIARELLI F. M., *La sentenza «Volkswagen» e il pericolo di una «convergenza» forzata tra gli ordinamenti societari*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2009, II, p. 273 ss.
- MUSUMECI T. S., *I poteri speciali collidono con il principio di sussidiarietà?*, in AA.VV., *Interessi pubblici nella disciplina delle public companies, enti privatizzati e controlli*, Milano, 2000.
- NAPOLITANO A., *L'estensione dei c.d. golden powers ai tempi del Covid-19. Un nuovo ruolo per lo Stato nell'economia globalizzata?*, in SCHEPISI C. (a cura di), *Le risposte del diritto in situazioni di emergenza tra ordinamento italiano e dell'Unione europea*, Torino, 2021.
- NAPOLITANO G., *Autorità indipendenti e tutela degli utenti*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 1996, p. 14 ss.
- NAPOLITANO G., *Il grande contenzioso economico nella codificazione del processo amministrativo*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2011, p. 677 ss.
- NAPOLITANO G., *Foreign direct investment screening: open questions and future challenges*, in ID., (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- NAPOLITANO G., *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, in ID. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- NAPOLITANO G., *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea nell'arena economica globale*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2019, 1, p. 2 ss.
- NAPOLITANO G., *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2019, p. 549 ss.

- NIGRO M., *L'azione dei pubblici poteri. Lineamenti generali*, in AMATO G.-BARBERA A. (a cura di), *Manuale di diritto pubblico*, Bologna, 1984.
- NINATTI S., *Privatizzazioni: la Comunità europea e le golden share nazionali*, in *Quad. cost.*, 2000, 3, p. 702 ss.
- NINNI A., *I nuovi termini della politica industriale europea: alcuni elementi di riflessione*, in *L'industria*, 2008, p. 643 ss.
- NIRO R., *Art. 41*, in BIFULCO R.-CELOTTO A.-OLIVETTI M., *Commentario alla Costituzione*, Torino, 2006.
- ONIDA F., *Industria e trasformazioni produttive in Italia: crisi e privatizzazioni dagli anni '90. Alla ricerca di una nuova politica industriale*, in *Rivista di storia economica*, 2014, p. 325 ss.
- OPPO G., *Diritto privato e interessi pubblici*, in *Rivista di diritto civile*, 1994, I, p. 25 ss.
- ORSI BATTAGLINI A., *Autorizzazione amministrativa*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, II, Torino, 1987, p. 58 ss.
- OTTAVIANO V., *Il governo dell'economia: principi giuridici*, in GALGANO F. (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, La Costituzione economica*, Padova, 1977.
- PADOA-SCHIOPPA T., *Il processo di privatizzazione: sei esperienze a confronto*, in *Rivista delle società*, 1992, p. 91 ss.
- PARDOLESI R.- PERNA R., *Fra il dire e il fare: la legislazione italiana sulla privatizzazione delle imprese pubbliche*, in *Rivista critica di diritto privato*, 1994, p. 539 ss.
- PARONA L., *L'istituzione dell'Agenzia per la cybersicurezza nazionale*, in *Giornale di diritto amministrativo*, p. 709 ss.
- PEREZ R., *I controlli sugli enti pubblici economici privatizzati*, in AMOROSINO S. (a cura di), *Le trasformazioni del diritto amministrativo. Scritti degli allievi per gli ottanta anni di M. S. Giannini*, Milano, 1994.
- PERICU G., *Brevi riflessioni sul ruolo istituzionale delle autorità amministrative indipendenti*, in *Diritto amministrativo*, 1996, p. 1 ss.
- PERICU A., *Il Decreto Alstom: illustrazione della disciplina e prime valutazioni di compatibilità con il diritto comunitario*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2014, 2, p. 290 ss.
- PERNA R., *L'eccesso di tutela nella privatizzazione delle public utilities*, in *Foro italiano*, 1996, III, p. 210 ss.

- PETTINATO C., *The new EU regulation on foreign direct investment screening: rationale and main elements*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- PEZZOLI A., *La politica della concorrenza ai tempi del virus e la rilegittimazione dell'intervento pubblico*, in *Mercato concorrenza regole*, 2020, p. 139 ss.
- PITRUZZELLA G., *Foreign direct investment screening in EU*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- PREDIERI A., *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel quadro della concorrenza comunitaria*, Milano, 1992.
- PREDIERI A., *L'erompere delle autorità amministrative indipendenti*, Firenze, 1997.
- QUADRIO CURZIO A.-FORTIS M. (a cura di), *Le liberalizzazioni e le privatizzazioni dei servizi pubblici locali*, Bologna, 2000.
- PULCINI E., *La privatizzazione dell'AEM ed il principio comunitario di libera circolazione dei capitali. Osservazioni a Corte giust. 6 dicembre 2007, C-463/04 e C-464/04*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2008, p. 568 ss.
- RAGANELLI B.-MARCONI F., *Foreign Investment screening beyond the COVID-19 challenge*, in *Banca impresa società*, p. 469 ss.
- RANCI P., *Il declino delle partecipazioni statali*, in *Rivista internazionale di scienze sociali*, 1995, p. 661 ss.
- RESCIGNO M., *Il nuovo regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2020, I, p. 847 ss.
- RESCIGNO M.-RIMINI E., *Golden power e coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2020, p. 517 ss.
- RICHARDSON J.-DUDLEY G., *Le privatizzazioni in Gran Bretagna: innovazione di successo e implementazione difficile?*, in *Stato e mercato*, 1996, p. 235 ss.
- RIGANTI F., *I golden powers italiani tra «vecchie» privatizzazioni e «nuova» disciplina emergenziale*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2020, p. 867 ss.
- RIMINI E., *Gli investimenti esteri diretti in Italia e dall'Italia verso Paesi terzi: è ravvisabile un percorso che possa davvero agevolare un "commercio libero ed equo"?*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2020, I, p. 1142 ss.



- RISPOLI FARINA M.-ROTONDO G. (a cura di), *Il diritto dell'economia tra contesto emergenziale e nuovi paradigmi regolatori*, Roma, 2021.
- RODIO R. G. (a cura di), *Le privatizzazioni in Europa*, in *Trattato di diritto amministrativo*, diretto da SANTANIELLO G., vol. XXXIV, Padova, 2003.
- ROMANO A., *I soggetti e le situazioni giuridiche soggettive*, in AA. VV. (a cura di), *Diritto amministrativo*, Bologna, 2005.
- ROPPO V., *Privatizzazioni e ruolo del «pubblico»: lo Stato regolatore*, in *Politica del diritto*, 1997, p. 627.
- ROSSI A., *Società a partecipazione pubblica*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, XXIX, Roma, 1993.
- ROSSI GU., *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Rivista delle società*, 1994, p. 385 ss.
- ROVERSI MONACO F., *Gli enti di gestione. Struttura - funzioni - limiti*, Milano, 1967.
- ROVERSI MONACO F., *L'attività economica pubblica*, in GALGANO F. (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, La Costituzione economica*, Padova, 1977.
- RUTABANZIBWA A.P., *What is golden in the golden share? Company law implications of privatisation*, in *The Company Lawyer*, 1996, vol. 17, n. 2, p. 40 ss.
- SACCO GINEVRI A., *La nuova golden share: l'amministratore senza diritto di voto e gli altri poteri speciali*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2005, II, p. 707 ss.
- SACCO GINEVRI A., *I "golden powers" dello Stato nei settori strategici dell'economia*, in *federalismi.it*, 2016, n. 22, p. 1 ss.
- SACCO GINEVRI A., *Golden powers e funzionamento delle imprese strategiche*, in NAPOLITANO G. (a cura di), *Foreign Direct Investments Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019.
- SACCO GINEVRI A., *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2019, p. 151 ss.
- SACCO GINEVRI A., *Golden powers e infrastrutture finanziarie dopo il decreto Liquidità*, in *Diritto Bancario*, 9 aprile 2020.
- SACCO GINEVRI A., *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2021, 1, p. 55 ss.
- SACCO GINEVRI A., *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2021, I, p. 282 ss.

- SACCO GINEVRI A.-SBARBARO F. M., *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello Stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2013, p. 109 ss.
- SALERNO L., *Golden shares, interessi pubblici e modelli societari tra diritto interno e disciplina comunitaria*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2002, p. 671 ss.
- SALERNO M., *Sulle golden shares l'Italia è costretta ad un nuovo passo indietro: troppa discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2009, p. 1358 ss.
- SALTARI L., *Il tentativo francese di controllo in TIM. Rule of law nel golden power*, in DELLA CANANEA G.-FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- SANDULLI A., *Le relazioni tra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Diritto pubblico*, 2020, p. 405 ss.
- SAN MAURO C., *Golden shares, poteri speciali e tutela di interessi nazionali essenziali*, Roma, 2004.
- SAN MAURO C., *La disciplina della golden share dopo la sentenza della Corte di Giustizia C-326/07*, in *Concorrenza e mercato*, 2010, p. 409 ss.
- SAN MAURO C., *La disciplina della nuova golden share*, in *federalismi.it*, 2012, n. 21, p. 1 ss.
- SAN MAURO C., *I poteri speciali del Governo dei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla golden share ai golden powers*, in *Il Foro amministrativo*, II, 2015, p. 2951 ss.
- SAN MAURO C., *I golden powers tra legislazione e applicazione concreta*, in *Astrid Rassegna*, 2017, n. 15.
- SANTONASTASO F., *Le società di interesse nazionale*, Milano, 2002.
- SANTONASTASO F., *Dalla "golden share" alla "poison pill": evoluzione o involuzione del sistema? Da una prima lettura del 381°-384° comma dell'art. 1 l. 23 dicembre 2005, n. 266*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2006, I, p. 383 ss.
- SANTONASTASO F., *La saga della "golden share" tra libertà di movimento di capitali e libertà di stabilimento*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2007, I, p. 302 ss.
- SARACENO P., *Partecipazioni statali*, in *Enciclopedia del diritto*, XXXII, Milano, 1982, p. 43 ss.

- SCARCHILLO G., *Dalla Golden Share al Golden Power: la storia infinita di uno strumento societario. Profili di diritto comparato ed europeo*, in *Contratto e impresa Europa*, 2015, p. 619 ss.
- SCARCHILLO G., *Privatizzazioni e settori strategici: l'equilibrio tra interessi statali e investimenti stranieri nel diritto comparato*, Torino, 2018.
- SCARCHILLO G., *Golden powers e settori strategici nella prospettiva europea. Il caso Huawei. Un primo commento al Regolamento (UE) 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2020, p. 569 ss.
- SCIPIONE L., *La golden share nella giurisprudenza comunitaria: criticità e contraddizioni di una roccaforte inespugnabile*, in *Le Società*, 2010, 7, p. 855 ss.
- SCIPIONE L., *Il rafforzamento dei golden powers nel contesto dell'emergenza pandemica*, in RISPOLI FARINA M.-ROTONDO G. (a cura di), *Il diritto dell'economia tra contesto emergenziale e nuovi paradigmi regolatori*, Roma, 2021.
- SICLARI D., *Le privatizzazioni nel diritto dell'economia*, in PELLEGRINI M. (a cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia*, 2016.
- SILVA F. (a cura di), *Storia dell'IRI, vol. 3, I difficili anni '70 e i tentativi di rilancio negli anni '80*, Roma-Bari, 2013.
- SODI J., *Poteri speciali, golden share e false privatizzazioni*, in *Rivista delle società*, 1996, p. 368 ss.
- SPATTINI G. C., *Poteri pubblici dopo la privatizzazione*, Torino, 2006.
- SPATTINI G. C., *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria. La deriva sostanzialistica della Corte di Giustizia, ovvero il «formalismo» del principio della «natura della cosa»: il caso Volkswagen e altro*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2008, p. 303 ss.
- SPATTINI G. C., *La golden share «all'italiana» finalmente «presa sul serio» dalla Corte di giustizia? La nuova (e forse perplessa) condanna della «Grundnorm» delle privatizzazioni «sostanziali»*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2009, p. 1599 ss.
- SQUARATTI V., *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 *Diritto del commercio internazionale*, 2014, p. 1073 ss.
- STIGLITZ J. E., *Il ruolo economico dello Stato*, trad. it., Bologna, 1992.
- SZYSZCZAK E., *Golden Shares and Market Governance*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2002, p. 255 ss.

- TONETTI A., *La disciplina comunitaria e globale degli aiuti a favore del sistema bancario*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2009, p. 659 ss.
- TORCHIA L., *Politica industriale e regolazione*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2015, 1, p. 1 ss.
- TRISCORNIA A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Rivista delle società*, 2019, p. 733 ss.
- TROPEA G., *Genealogia, comparazione e decostruzione di un problema ancora aperto: l'atto politico*, in *Diritto amministrativo*, 2012, p. 329 ss.
- TUBERTINI C., *Atti politici e atti di alta amministrazione*, in CASSESE S. (diretto da) *Dizionario di diritto pubblico*, I, Milano, 2006, p. 516 ss.
- VALAGUZZA S., *Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità*, in *Il Foro amministrativo Consiglio di Stato*, 2003, p. 2752 ss.
- VALENSISE B., *I settori strategici dopo la riforma*, in DELLA CANANEA G.-FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- VALENTINI S., *L'impresa pubblica. Lineamenti giuridici*, Milano, 1980.
- VALENTINO P., *Nel d.d.l. sulla borsa "golden share" e autonomia finanziaria della Consob*, in *Le società*, 1993, 4, p. 464 ss.
- VASQUES L., *Golden Power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Mercato concorrenza regole*, 2020, p. 119 ss.
- VELLUCCI S., *The new regulation on the screening of FDI: the quest for a balance to protect EU's essential interests*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2019, p. 123 ss.
- VENTURI E., *Art. 19*, in CAPRIGLIONE F. (diretto da), *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Milano, 2018, p. 208 ss.
- VERHOEVEN A., *Privatisation and EC Law: Is the European Commission "Neutral" with Respect to Public versus Private Ownership of Companies?*, in *International & Comparative Law Quarterly*, 1996, p. 861 ss.
- VIGNA G., *Le decisioni del Governo riguardanti la tecnologia 5G*, in DELLA CANANEA G.-FIORENTINO L. (a cura di), *I "poteri speciali" del Governo dei settori strategici*, Napoli, 2020.
- VILLATA R., *Autorizzazioni amministrative ed iniziativa economica privata*, Milano, 1974.
- VISENTINI B., *Ancora sui limiti della disciplina privatistica delle società per azioni*, in *Rivista delle società*, 1994, p. 729 ss.

WRIGHT V., *Le privatizzazioni in Gran Bretagna*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 1988, p. 86 ss.

ZAMAGNI S., *Il rapporto tra stato e mercato e la teoria dell'intervento pubblico: un riesame critico*, in Ente L. Einaudi (a cura di), *Il disavanzo pubblico in Italia: natura strutturale e politiche di rientro*, Bologna, 1992.

ZAMMARTINO F., *Le privatizzazioni in Italia tra Stato e Mercato: quale bilancio?*, in *Rivista AIC*, 2021, 2, p. 204 ss.