

I nuovi “*poteri speciali*” del Governo italiano sulle attività d’impresa e sugli *assets* di “rilevanza strategica” (per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, nonché per i settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni)

SOMMARIO: 1. I “*poteri speciali*” dei governi in materia societaria e tutela degli “interessi nazionali” nell’ambito dell’ordine giuridico del “mercato interno” dell’ue. – 2. La questione della compatibilità con l’acquis dell’ue dei “*poteri speciali*” di corporate governance riservati al governo italiano in occasione della “privatizzazione” delle imprese pubbliche. – 2.1. (*Segue*) La ridefinizione dei criteri di esercizio dei “*poteri speciali*” nelle società risultanti della privatizzazione: dal d.p.c.m. del 10 giugno 2004 al d.p.c.m. del 20 maggio 2010. – 3. Profili sistemici dei nuovi “*poteri speciali*” ex d.l. n. 21/2012 sulle *imprese strategiche* per la tutela degli interessi della difesa e della sicurezza nazionale, nonché sugli *assets strategici* per i settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

1. I “*poteri speciali*” dei governi in materia societaria e tutela degli “interessi nazionali” nell’ambito dell’ordine giuridico del “mercato interno” dell’UE.

Uno dei principali tratti caratteristici delle recenti dinamiche dei flussi internazionali di capitali è rappresentato dall’ampio e crescente aumento, nella composizione degli stessi, del peso relativo degli “investimenti esteri” riferibili a soggetti pubblici e, in particolare, di quelli derivanti dagli impieghi “alternativi” di riserve valutarie accumulate “in eccesso” da parte di taluni Stati (per lo più asiatici e mediorientali) e dagli stessi conferite in “separata gestione” ad appositi enti ed organismi d’investimento sottoposti a forme d’influenza, variamente graduata, da parte dei *poteri d’indirizzo politico-governativo* dei relativi *Stati sponsor*.

Tale fenomeno non poteva non suscitare, come è infatti puntualmente avvenuto, atteggiamenti protezionistici da parte di taluni Stati destinatari (c.d. *recipient countries*) degli investimenti della specie, atteggiamenti che si sono concretizzati, in alcuni casi, nell’adozione di apposite

disposizioni normative e strumenti di controllo applicabili agli investimenti esteri per finalità di tutela di, non sempre puntualmente precisati, “interessi nazionali”.

A fronte di tali reazioni, non sono quindi mancati interventi da parte della Commissione europea nei confronti di alcuni Stati membri dell'UE volti a verificare la compatibilità delle iniziative e delle misure nazionali da questi adottate in materia rispetto all'*ordine giuridico* del “mercato interno” dell'Unione (*i.e.* rispetto al *corpus* di *norme e regole* dirette all'instaurazione e al funzionamento di “uno spazio senza frontiere interne, nel quale è assicurata la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali secondo le disposizioni dei trattati”, cfr. art. 26, par. 2, del Trattato FUE), segnatamente in relazione alla necessaria permanente osservanza del fondamentale principio (cui all'art. 63 del Trattato FUE) del “divieto” di qualunque restrizione ai “movimenti di capitali” non solo *tra* Stati membri, ma anche *da e verso* i “Paesi terzi”¹. Un principio questo la cui violazione è suscettibile di avere conseguenze esiziali anche in punto di applicazione dell'*acquis* dell'Unione in materia societaria².

Risulta, ad esempio, che la Commissione europea abbia formalmente richiesto alle autorità francesi di provvedere ad una modifica delle norme adottate con il *Décret n° 2005-1739 du 30 décembre 2005 (réglementant les relations financières avec l'étranger et portant application de l'article L. 151-3 du code monétaire et financier)*, con il quale, nell'abrogare il *Décret* assunto in materia nel 2003³, sono state introdotte alcune modifiche alla disciplina delle “*relations financières avec l'étranger*” recata dal

¹ Risulta in particolare che la “libertà di circolazione di capitali, anche provenienti da paesi terzi, nell'Unione europea è sancita, senza remore, dalla Corte di giustizia come principio sovraordinato nella costruzione dell'ordinamento comunitario e le istanze nazionali sono sottoposte ad un severo vaglio di compatibilità”, GUACCERO, PAN, CHESTER, *Investimenti stranieri e fondi sovrani: forme di controllo nella prospettiva comparata USA-Europa*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 1360.

² Si è osservato infatti che l'applicazione del principio della libera circolazione dei capitali “*has in a number of cases provided the grounds for review of national company legislation and practice. The free movement of capital has become an important precondition for the establishment of companies and the European company law. The internal market can only be established if capital transactions can be made without any discriminatory or non-discriminatory restrictions*”, ANDENAS, *EU Company Law and the Company Laws of Europe*, in *International and Comparative Corporate Law Journal*, 2008, 6, 2, p. 15.

³ Cfr. *Décret n° 2003-196 du 7 mars 2003 réglementant les relations financières avec l'étranger*.

Code monétaire et financier francese, ed in particolare al meccanismo di controllo e autorizzazione *ex-ante* di taluni investimenti esteri nel paese (disciplinato in via generale dall'*article* L 151-3 del *Titre V, Livre Ier* della *Partie législative* del suddetto *Code*) incentrato sull'attribuzione al Ministero dell'Economia, Finanze e dell'Occupazione di estesi poteri in materia ⁴.

A differenza del provvedimento pure adottato in *subjecta materia* negli Stati Uniti d'America (*i.e.* il *Foreign Investment and National Security Act* 2007 – FINSA), il *Décret* in questione – nel prevedere una disciplina leggermente diversa e per certi versi più restrittiva, anche con riferimento alle condizioni di applicabilità ⁵, nei confronti degli investimenti provenienti da “Paesi terzi” rispetto a quelli provenienti da “Stati membri” dell'UE ⁶ – si contraddistingue per il fatto di recare un analitico elenco delle *attività* e dei *settori protetti* ⁷ nell'ambito dei quali gli investimenti esteri possono dovere essere preventivamente autorizzati (pena la nullità dei relativi accordi e contratti), nonché una più puntuale definizione (in ottemperanza alle critiche formulate dalla Corte di Giustizia in una pronuncia del 14 marzo 2000, in cui quest'ultima aveva “stabilito che la Francia, vietando un finanziamento alla chiesa di Scientology da parte

⁴In particolare, come rilevato, la Francia “ha riformato la propria normativa sugli investimenti stranieri con legge n 1243 del 9 dicembre 2004, il cui art. 30 ha modificato l'art. L. 151-3 del Codice monetario e finanziario. Tale legge rappresenta ad oggi il principale strumento per regolamentare l'attività dei fondi sovrani”, MAZZANTINI, *I Fondi Sovrani: a quanto ammontano e come si possono regolare? Opportunità e problemi*, in *www.astridonline.it*, par. 7.2. Il testo attualmente vigente del primo paragrafo dell'art. L. 151-3 del *Code monétaire et financier* francese dispone che “I. - Sont soumis à autorisation préalable du ministre chargé de l'économie les investissements étrangers dans une activité en France qui, même à titre occasionnel, participe à l'exercice de l'autorité publique ou relève de l'un des domaines suivants: a) Activités de nature à porter atteinte à l'ordre public, à la sécurité publique ou aux intérêts de la défense nationale; b) Activités de recherche, de production ou de commercialisation d'armes, de munitions, de poudres et substances explosives. Un décret en Conseil d'Etat définit la nature des activités ci-dessus”.

⁵Sulle diverse soglie di rilevanza degli investimenti provenienti da Paesi terzi rispetto a quelli provenienti da altri Stati membri dell'Unione europea cfr. *article* R153-1 e *article* R153-3 del *Titre V, Livre Ier* della *Partie réglementaire* del *Code monétaire et financier* francese.

⁶In tal senso cfr. UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE, *Foreign Investment. Laws and Policies Regulating Foreign Investment in 10 Countries*, (Report to the Honorable Richard Shelby, Ranking Member, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate), GAO-08-320, 28, 2008, p. 53.

⁷Il relativo elenco è recato nell'*article* R153-2 e nell'*article* R153-5 del *Titre V, Livre Ier* della *Partie réglementaire* del *Code monétaire et financier* francese.

di un fondo di investimento inglese aveva violato il Trattato europeo”⁸ e segnatamente il principio della libera circolazione dei capitali⁹) dei concetti cardine di “difesa nazionale”, di “ordine pubblico” e di “sicurezza pubblica” su cui deve appuntarsi la valutazione rimessa alla discrezionalità ministeriale in sede di autorizzazione.

In ordine a tale apparente maggiore oggettività delle condizioni di esercizio dei poteri ministeriali in materia, è stato puntualmente osservato che in realtà la “ampiezza dell’arsenale difensivo rispetto agli ingressi di investitori esteri è tale [...] da avere guadagnato alla disciplina in esame l’appellativo di «decreto anti-opa»”¹⁰. Non a caso la Commissione europea ha formalmente sollecitato una modifica del contenuto del suddetto *Décret n° 2005-1739* al fine di rimuovere la ritenuta “incompatibilità” del suo contenuto normativo con le disposizioni del Trattato FUE sulla “libera circolazione dei capitali” (artt. 63 ss.) e sulla “libertà di stabilimento” (artt. 49 ss.), arrivando in particolare fino al “secondo stadio” della fase preliminare non-giurisdizionale (*c.d.* fase “pre-contenziosa”)¹¹

⁸ MAZZANTINI, *I Fondi Sovrani*, cit., p. 23.

⁹ Nell’occasione la Corte statuì, in particolare, che il principio della libera circolazione dei capitali posto dal Trattato “deve essere interpretato nel senso che non consente un regime di autorizzazione preventiva per gli investimenti diretti stranieri che si limiti a definire, in termini generici, gli investimenti interessati come investimenti idonei a pregiudicare l’ordine pubblico e la pubblica sicurezza, con la conseguenza che gli interessati non sono in grado di conoscere le specifiche circostanze in presenza delle quali è necessaria l’autorizzazione preventiva” (Sentenza del 14 marzo 2000, causa C-54/99, *avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, a norma dell’art. 177 del Trattato CE (divenuto art. 234 CE), dal Conseil d’État (Francia) nella causa dinanzi ad esso pendente tra Association Église de Scientologie de Paris, Scientology International Reserves Trust e Primo ministro*, in *Raccolta*, 2000, p. I 1335).

Si evidenzia al riguardo che nella vicenda in questione l’adozione di un regime di autorizzazione preventiva degli investimenti esteri da parte di uno Stato membro (la Francia) sarebbe stata in definitiva contestata dalla Corte non tanto per “il timore di subordinare gli investimenti ad un agire amministrativo eccessivamente discrezionale, quanto [...] per quello di consentire di [...] estendere tale discrezionalità ad una pluralità di fattispecie non determinate né determinabili in concreto”, Così, *Investimenti diretti stranieri e regime comunitario della libera circolazione dei capitali: il limite dell’ordine pubblico no giustifica disposizioni nazionali “troppo vaghe”*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2000, p. 723.

¹⁰ GUACCERO, PAN, CHESTER, *Investimenti*, cit., p. 1383.

¹¹ Nell’ambito della procedura d’infrazione si distingue, infatti, tipicamente una fase “precontenziosa”, “finalizzata all’instaurazione del contraddittorio stragiudiziale tra la Commissione e lo Stato membro per dare modo a quest’ultimo «... di mettersi in regola prima che la Corte venga adita ...» e per consentirgli di «... far valere le sue ragioni ...» rispetto

della “procedura d’infrazione” di cui all’art. 258 Trattato FUE¹², ossia fino alla notificazione, successiva all’invio di una c.d. “*letter of formal notice*” di un vero e proprio “parere motivato” o “*reasoned opinion*”¹³ con cui lo Stato membro destinatario “viene considerato formalmente inadempiente [... a determinati obblighi a lui incombenti in virtù dei Trattati e sono altresì indicate ...] le misure che esso deve adottare per sanare l’infrazione” così contestata¹⁴.

Più di recente la Commissione europea è giunta invece ad adire la Corte di Giustizia dell’Unione (*ex art.* 258, par. 2, Trattato FUE) in relazione ad una presunta violazione da parte della Grecia degli obblighi ad essa incombenti in relazione all’attuazione del principio della “libera circolazione dei capitali” e al non “soddisfacente” seguito dato dal Governo greco alla “*reasoned opinion*” (notificata nel novembre 2008) con cui si chiedeva l’abrogazione o la modifica di alcune norme nazionali

agli addebiti mossi dalla Commissione”, ed una successiva, ed eventuale, fase “contenziosa” avviata ad iniziativa della Commissione davanti alla Corte di Giustizia, nel caso in cui lo Stato membro non abbia provveduto alla eliminazione della “infrazione nei termini concessigli nel parere motivato” notificatogli dalla Commissione nell’ambito della precedente fase “precontenziosa”, e volta ad ottenere una sentenza di natura dichiarativa, ossia una sentenza con cui la Corte “accerta e dichiara l’inadempimento ad opera di uno Stato membro degli obblighi imposti direttamente dal diritto comunitario” cfr. SCAVIZZI, *Lineamenti di diritto processuale comunitario*, Maltignano (AP), 2008, pp. 109-110 e p. 113).

¹² Cfr. IP/06/438, Brussels, 4 April 2006, *Free movement of capital: Commission scrutinises French law establishing authorisation procedure for foreign investments in certain sectors*; IP/06/1353, Brussels, 12 October 2006, *Free movement of capital: Commission calls on France to modify its legislation establishing an authorisation procedure for foreign investments in certain sectors of activity*.

¹³ Come osservato al riguardo, considerato che “*the subject-matter of the dispute is delimited by the formal letter of notice, the reasoned Opinion cannot modify the subject-matter of the dispute by introducing new claims. It should therefore not amend conclusions contained in the letter of notice- However, account can be taken of changes in circumstances. [... Ne risulta che la Commissione ...] has less room for maneuvers in the reasoned Opinion than in the letter of formal notice. Whilst the latter need do no more than give a summary of the complaints, the reasoned Opinion must give a coherent and detailed statement of reasons that led the Commission to believe that the Member State has breached EU law*”, CHALMERS, DAVIES & MONTI, *European Union Law*, Cambridge, 2010, p. 366. In senso conforme cfr. CRAIG e DE BÚRCA, *EU Law: Text, Cases and Materials*, Oxford, 2008, p. 438 ss.

¹⁴ Si evidenzia così l’ulteriore specifica funzione di detta “fase precontenziosa” e del “parere motivato” in tale sede previsto, costituita come osservato dalla “definizione dell’oggetto del giudizio che si potrà aprire davanti alla Corte di giustizia qualora lo Stato non aderisca alle statuizioni della Commissione nel termine indicato” dalla stessa, SOTIS, *Il diritto senza codice. Uno studio sul sistema penale europeo vigente*, Milano, 2007, p. 53.

che, oltre ad imporre un limite massimo (pari al 20% delle azioni con diritto di voto, salvo autorizzazione in deroga da parte del Comitato Interministeriale per le Privatizzazioni) alle “partecipazioni” detenibili in imprese classificate dalle autorità greche come “strategiche” (fra l’altro sulla base di criteri non normativamente prefissati, bensì del tutto discrezionali), subordinavano anche ad autorizzazione governativa (da parte del Ministro delle Finanze) la validità delle delibere assembleari assunte da tali società “strategiche” laddove avessero ad oggetto determinate materie “sensibili”¹⁵.

Per quanto qui d’interesse, la sopra riferita dialettica istituzionale instauratasi in *subjecta materia* tra organi dell’UE e Stati membri risulta essere indicativa delle problematiche giuridiche e politiche tuttora presenti in seno all’Unione con riferimento allo strumento dei *c.d. “poteri speciali”*, o della *c.d. “golden share”*¹⁶, riservati a favore degli apparati burocratici governativi di diversi Stati membri nell’ambito dei processi di privatizzazione delle proprie imprese pubbliche¹⁷, ciò allo scopo, più o meno esplicito, di continuare a mantenere i *c.d. “campioni nazionali”* sotto l’influenza del potere governativo e così, tra l’altro, al riparo da possibili “acquisizioni ostili” o “non gradite”, nonché dalla pressione delle forze di “mercato”. Sicché tali poteri quando sono stati sottoposti allo scrutinio degli organi dell’Unione (della Commissione europea, prima, e della Corte di Giustizia, poi) sono stati soventemente ritenuti (come nel caso di alcuni aspetti delle norme sulla “golden share” adottate in Italia, Francia, Spagna, Regno Unito, Olanda e Germania¹⁸)

¹⁵ Cfr. (IP/11/179), *Free movement of capital: Commission refers Greece to Court over investment restrictions*, Brussels, 16 February 2011.

¹⁶ Cfr. CARBONE, “Golden share” e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale, in *Il diritto del commercio internazionale*, 2009, pp. 503-545.

¹⁷ Sul rapporto tra privatizzazione delle imprese pubbliche ed i “poteri speciali” ritenuti dallo Stato nelle società privatizzate attraverso il meccanismo della “golden share”: cfr. *ex multis*, CLARICH, PISANESCHI, *Privatizzazioni*, in *Dig. disc. pubbl.*, agg., 2000, p. 432 ss.; GAROFOLI, *Golden share e authorities nella transizione dalla gestione pubblica alla regolamentazione dei servizi pubblici*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 1998, p. 159 ss.; AMMANNATI, *Le privatizzazioni delle imprese pubbliche in Italia*, Milano, 1995, *passim*. Per una dettagliata analisi e comparazione delle misure adottate in materia in diversi Stati membri dell’Unione europea cfr. OXERA, *Special rights of public authorities in privatised EU companies: the microeconomic impact. Report prepared for the European Commission*, November 2005.

¹⁸ Cfr. Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 4 giugno 2002, causa C-483/99, *Commissione contro Francia* (in *Raccolta*, 2002, pp. I-4781); sentenza del 13 maggio 2003, causa C-463/00, *Commissione contro Regno di Spagna* (in *Raccolta*, 2003,

“incompatibili” con il divieto di restrizioni ai movimenti di capitali tra Stati membri, nonché tra Stati membri e paesi terzi, di cui agli artt. 63 ss. del Trattato FUE ¹⁹.

Senza poter qui indugiare in una dettagliata analisi di tali casi giudiziari, appare ai nostri fini sufficiente evidenziare che, in estrema sintesi, una delle principali conclusioni che è possibile ricavare dagli orientamenti giurisprudenziali espressi dalla Corte in materia è che alla luce del diritto dell’UE appare del tutto chiaro che la libertà riconosciuta agli Stati membri, e ai loro organi, nel “partecipare” all’esercizio di attività imprenditoriali è sottoposta a maggiori e diversi vincoli di quella riconosciuta al riguardo ai soggetti privati, risultando in particolare che in ambito societario “*the state cannot operate with the same freedom as a private shareholder*” ²⁰.

2. La questione della compatibilità con l’*acquis* dell’UE dei “poteri speciali” di *corporate governance* riservati al Governo italiano in occasione della “privatizzazione” delle imprese pubbliche.

Con specifico riguardo alla compatibilità dell’assetto normativo dei nostri pubblici poteri rispetto alla suddetta cornice ordinamentale, è d’uopo innanzitutto rilevare che – nell’ambito del processo di “dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni” avviato in Italia negli anni ’90 – al Governo sia stata riservata, anche ai sensi degli statuti di quest’ultime, la titolarità di taluni “poteri speciali”

pp. I-4581); sentenza 13 maggio 2003, causa C-98/01, *Commissione contro Regno Unito* (in *Raccolta*, 2003, pp. I-4641); sentenza del 28 settembre 2006, cause riunite C-282/04 e C-283/04, *Commissione contro Regno dei Paesi Bassi* (in *Raccolta*, 2006, pp. I-9141); sentenza del 23 ottobre 2007, causa C-112/05, *Commissione contro Repubblica Federale di Germania* (in *Raccolta*, 2007, pp. I-8995). Sul punto cfr. ANDENAS, *EU Company Law*, cit., p. 13 ss.

¹⁹ Cfr. SCIPIONE, *La ‘golden share’ nella giurisprudenza comunitaria: criticità e contraddizioni di una roccaforte inespugnabile*, in *Le società*, 2010, p. 855 ss.; BOSCOLO, *La golden shares di fronte al giudice comunitario* (nota a Corte di Giustizia delle Comunità Europee, 4 giugno 2002, n. 503/99), in *Foro it.*, 2002, IV, p. 480 ss.; SAN MAURO, *Recenti trasformazioni del diritto dell’economia*, San Marino, 2010, p. 28 ss.; CASTELLANETA, *Il sistema del golden shares alla luce della giurisprudenza della Corte di giustizia delle Comunità europee*, in *Studi e materiali. Quaderni trimestrali. Consiglio Nazionale del Notariato*, 2008, p. 1637 ss.

²⁰ ANDENAS, *EU Company Law*, cit., p. 20.

(cfr. d.l. 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474) da esercitare, “tenuto conto degli obiettivi nazionali di politica economica e industriale”, nei confronti delle società considerate “strategiche”, in base alla individuazione delle stesse formalmente operata con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri ²¹.

Questo quadro normativo è stato però incisivamente modificato dall'art. 4, co. 227-230, della legge 24 dicembre 2003, n. 350 (*legge finanziaria per il 2004*) anche al fine di ottemperare alla condanna dell'Italia da parte della Corte di Giustizia ²² per la violazione delle norme dell'allora Trattato CE sulla “libertà di stabilimento” e sulla “libera circolazione dei capitali” derivante dall'adozione del citato d.l. n. 332 del 1994 ²³, e dei decreti

²¹ Come rilevato, le “società individuate con d.p.c.m. nei cui statuti è stata prevista l'introduzione di poteri speciali a favore del Governo sono state le seguenti: ENI s.p.a. (d.p.c.m. 5 ottobre 1995 e dd.mm. 5 e 16 ottobre 1995 e 1 aprile 2005); Stet s.p.a. e Telecom Italia S.p.a. (d.p.c.m. 21 marzo 1997 e dd.mm. 21 e 24 marzo 1997), il cui possesso azionario pubblico di controllo è stato ormai dismesso; Finmeccanica s.p.a. (d.p.c.m. 28 settembre 1999 e d.m. 8 novembre 1999); Enel s.p.a. (d.p.c.m. 17 settembre 1999 e dd.mm. 17 settembre 1999 e d.m. 17 settembre 2004); Snam rete gas s.p.a. (d.p.c.m. 23 marzo 2006). La disciplina sui poteri speciali operava anche per le società controllate direttamente o indirettamente da enti pubblici, anche territoriali ed economici, operanti nei settori dei trasporti e degli altri servizi pubblici, individuate con provvedimento dell'ente pubblico partecipante”, Cfr. d.p.c.m. 5 ottobre 1995 e dd.mm. 5 e 16 ottobre 1995 e 1 aprile 2005, quali indicati nel Dossier del Servizio Studi del Senato, Ufficio ricerche nei settori economico e finanziario, “XVI legislatura, Disegno di legge A.S. n. 3255. Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, recante norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni”, a cura S. Moroni, aprile 2012, n. 353, p. 12.

²² Cfr. Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 23 maggio 2000, causa C-58/99, *Commissione contro Repubblica Italiana*, in *Raccolta*, 2000, pp. I-3811. Al riguardo, tra i tanti, cfr. MERUSI, *La Corte di giustizia condanna la golden share all'italiana e il ritardo del legislatore*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2000, pp. 1236-1238; FRENI, *L'incompatibilità con le norme comunitarie della disciplina sulla golden share (Commento a Corte di giustizia delle Comunità europee, 23 maggio 2000, Causa C-58/99)*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2001, p. 1145 ss.; DE PASQUALE, *Golden share all'italiana*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2000, p. 1233 ss.

²³ Giova al riguardo rilevare che in realtà già prima dell'entrata in vigore della legge 24 dicembre 2003, n. 350 (*legge finanziaria per il 2004*), l'art. 66, co. 3, della “*legge finanziaria per il 2000*” (legge 23-12-1999 n. 488) aveva provveduto a disporre che i “poteri speciali” di cui all'art. 2 del d.l. n. 332/1994 (convertito, con modificazioni, dalla legge n. 474/1994) “possono essere introdotti 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 pro-

relativi ai “poteri speciali” riconosciuti al Governo in relazione alle privatizzazioni dell’E.N.I. S.p.A.²⁴ e di Telecom Italia S.p.A.²⁵. In particolare, ai sensi della legge n. 350/2003 il “potere speciale” di *autorizzazione e/o gradimento preventivo* di talune operazioni societarie (e parasocietarie) è stato sostituito da: *i*) un meno “invasivo” (o quanto meno presunto tale)²⁶

porzionali alla tutela di detti interessi, anche per quanto riguarda i limiti temporali; detti poteri sono 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 dello stesso articolo aveva inoltre stabilito che con d.p.c.m. “sono definiti i criteri di esercizio dei poteri speciali di cui al comma 3, nel rispetto di quanto previsto al medesimo comma; in particolare i poteri autorizzatori devono fondarsi su criteri obiettivi, stabili nel tempo e resi previamente pubblici” (cfr. d.p.c.m. 11 febbraio 2000 recante “Definizione dei criteri di esercizio dei poteri speciali di cui all’art. 2 del d.l. 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla l. 30 luglio 1994, n. 474, ai sensi dell’art. 66, co. 4, della L. 23 dicembre 1999, n. 488”, pubblicato nella G.U. 18 febbraio 2000, n. 40). Ciò posto, il contenuto di tali disposizioni non fu preso in considerazione da parte della Corte di Giustizia ai fini della suddetta pronuncia d’inottemperanza a carico dell’Italia, “in quanto adottate [...] *dopo* l’inizio della causa promossa dalla Commissione ex art. 226 Trattato CE a seguito del parere motivato del 10 agosto 1998. Nella sentenza del 23 maggio 2000, per altro, la Corte di giustizia non sottoponeva a scrutinio di merito neppure la versione originaria della l. 474/1994, limitandosi a prendere atto dell’assenza di contestazione da parte del Governo italiano nei riguardi dell’inadempimento eccepito dalla Commissione”, SANTA MARIA, *Diritto commerciale europeo*, Milano, 2008, p. 322.

²⁴ Cfr. d.p.c.m. 5 ottobre 1995 e dd.mm. 5 e 16 ottobre 1995 e 1 aprile 2005 quali indicati nel Dossier del Servizio Studi del Senato, Ufficio ricerche nei settori economico e finanziario, “*XVI legislatura, Disegno di legge A.S. n. 3255*, cit., p. 12.

²⁵ Cfr. d.p.c.m. 21 Marzo 1997 recante “individuazione di Stet S.p.a. e Telecom Italia s.p.a. quali società nei cui statuti introdurre poteri speciali a favore del Ministro del tesoro” (pubblicato in G.U. 25 marzo 1997, n. 70).

²⁶ Infatti, come di seguito indicato, “anche la disciplina della golden share, come modificata dalla legge finanziaria per il 2004, è stata oggetto di censure da parte della Commissione europea. In particolare, in data 13 ottobre 2005, la Commissione ha adottato un parere motivato nei confronti dello Stato Italiano, nel quale, pur riconoscendo che la normativa di riforma “sostituisce la precedente procedura (...) con un diritto di opposizione meno restrittivo”, ha ritenuto “ingiustificati i restanti controlli sull’assetto proprietario delle società privatizzate e sulle decisioni di gestione, valutandoli sproporzionati rispetto al loro scopo e costituenti ingiustificate limitazioni alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento (articoli 56 e 43 TCE). Ha pertanto invitato l’Italia a modificare nuovamente la legislazione. La risposta delle autorità italiane è stata inviata nel dicembre 2005. Tale risposta non è stata valutata tale da permettere l’arresto della procedura. In data 28 giugno 2006, l’Italia è stata dunque deferita alla Corte di giustizia” Dossier del Servizio Studi del Senato, Ufficio ricerche nei settori economico e finanziario, *XVI legislatura, Disegno di legge A.S. n. 3255*, cit., p. 16.

“diritto di opposizione”, da esercitare quindi *ex post*²⁷, all’assunzione di “partecipazioni rilevanti” e alla conclusione di “patti o accordi parasociali” (di cui all’art. 122 t.u.f.) laddove anch’essi “rilevanti”²⁸; ii) un ulteriore “diritto di veto” all’adozione di delibere societarie su determinate materie (es. scioglimento della società, cessione d’azienda, fusione, scissione, trasferimento della sede all’estero, cambiamento dell’oggetto sociale, etc.); iii) il diritto di nominare un amministratore “senza diritto di voto”²⁹.

Allo stesso tempo, sempre al fine di garantire la dovuta compatibilità con l’*acquis* dell’Unione (*in primis* tramite una maggiore “oggettivazione” della discrezionalità governativa in materia), la possibilità di legittimo esercizio di tali “poteri speciali” di *opposizione* e di *veto* è stata subordinata all’esistenza di un concreto pregiudizio degli “interessi vitali dello Stato”, circostanza questa da valutare sulla base degli specifici criteri che la legge ha disposto (cfr. art. 4, co. 230, della legge n. 350/2003) dover essere individuati con apposito d.p.c.m.³⁰. Il d.p.c.m. attuativo adottato in materia il 10 giugno 2004³¹ (poi modificato dal d.p.c.m. 20 maggio 2010) ha stabilito sul punto che il legittimo esercizio dei suddetti “diritti speciali” sia subordinato al ricorrere di “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 *proporzionale* alla idonea tutela di detti interessi, anche mediante l’eventuale previsione di opportuni limiti temporali, fermo re-

²⁷ Sul punto cfr. SAN MAURO, *Recenti trasformazioni del diritto dell’economia*, cit., p. 19.

²⁸ La soglia di “rilevanza” delle partecipazioni e delle patti o accordi parasociali è stata fissata in entrambi i casi ad almeno il 5% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nelle assemblee ordinarie o alla minore percentuale eventualmente fissata dal Ministro dell’Economia con decreto.

²⁹ È stato al riguardo osservato che di norma “i componenti degli organi sociali nominati dal socio (o non socio) pubblico non si differenziano in termini di diritti e obblighi rispetto a quelli di nomina non pubblica se non per la fonte da cui discende il proprio incarico. Un’eccezione a tale uguaglianza è rappresentata dal potere di nomina attribuibile con la *golden share*”, DEMURO, *La nomina delle cariche sociali nelle società a partecipazione pubblica dopo le censure della giurisprudenza comunitaria*, in AA.VV., *Profili attuali di diritto societario europeo*, a cura di Ferri Jr. e Stella Richter Jr. (*Quaderni romani di diritto commerciale* - n. 16), Milano, 2010, p. 173. In materia cfr. SACCO GINEVRI, *La nuova golden share: l’amministratore senza diritto di voto e gli altri poteri speciali*, in *Giur. comm.*, 2005, p. 707 ss.

³⁰ Al riguardo cfr. DEMURO, *Società privatizzate*, in *Diritto Commerciale*, a cura di Abriani, *Dizionari del diritto privato*, promossi da Irti, Milano, 2011, pp. 908-909.

³¹ Pubblicato in GURI n. 139 del 16 giugno 2004.

stando il rispetto dei principi dell'ordinamento interno e dell'UE, e tra questi in primo luogo del *principio di non discriminazione*" (cfr. art. 1, co. 1 – corsivo aggiunto)³².

Con riferimento all'attribuzione al Governo di tali "*poteri speciali*" in ambito societario, dal punto di vista sistemico è stato osservato che mentre la particolare disciplina in materia di gestione sociale, trasferibilità delle azioni, diritto di voto e nomina degli esponenti aziendali e dei dirigenti, pure prevista da leggi speciali per le *c.d. "società d'interesse nazionale"* (cfr. art. 2451 c.c.), implica l'esistenza di "un qualche organo vigilante su di esse (che – si badi – non devono essere necessariamente in pubblico comando), viceversa sono sicuramente fuori dall'area tipica della vigilanza le società assoggettate ai poteri speciali del ministero dell'Economia, in quanto operanti in settori considerati strategici per l'indipendenza (ad. esempio: energetica) del Paese. I poteri speciali sono infatti volti a condizionare preventivamente i mutamenti della *governance*, del ceto sociale o della stessa identità o esistenza delle società di diritto speciale, ma non incidono sulla loro operatività, che non viene assoggettata a verifiche di legittimità o di merito"³³.

Ciò posto, sebbene il citato d.p.c.m. del 2004 abbia disposto che i "*poteri speciali*" cui esso si riferisce (*i.e.* quelli di cui all'art. 2 del d.l. n. 332/1994) siano da esercitare nel rispetto dei principi dell'ordinamento interno e dell'UE, tuttavia la Corte di Giustizia, nel decidere sul ricorso per inadempimento contro l'Italia presentato dalla Commissione europea³⁴, ha accertato l'incompatibilità "con la normativa comunitaria [... sia dello stesso d.p.c.m., sia dei ...] poteri speciali, la cosiddetta "*golden share*", detenuti dallo Stato italiano in Telecom Italia, Eni, Enel e Finmeccanica e ha condannato l'Italia, così accogliendo le conclusioni della Commissione europea, che a giugno 2006 aveva deferito [... l'Italia ...] alla Corte di Strasburgo per violazione degli articoli 56 e 43 del Trattato CE"³⁵. In particolare, in conformità alla costante giurisprudenza della

³² Al riguardo cfr. SAN MAURO, *Recenti trasformazioni*, cit., pp. 26-28; MONTALENTI, *Società per azioni corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011, p. 331

³³ AMOROSINO, *Tipologie e funzioni delle vigilanze*, in *Le vigilanze economiche. Regole e gli effetti*, a cura di Bani e Giusti, Padova, 2004, p. 31.

³⁴ Sul punto cfr. SAN MAURO, *La disciplina della golden share dopo la sentenza della Corte di Giustizia C-326/07 (Corte di Giustizia delle Comunità Europee, 26 marzo 2009)*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2009, II, p. 198 ss.

³⁵ SAN MAURO, *Recenti trasformazioni*, cit., p. 12. Sul punto cfr. NASCIBENE, *Norme nazionali sulle golden shares e diritto comunitario*, in *Corr. giur.*, 2009, p. 1017 ss.; Co-

Corte in materia di *golden share*³⁶, uno dei principali motivi d'incompatibilità delle norme del suddetto d.p.c.m. con l'*acquis* dell'UE è stato ritenuto il fatto che "poteri di intervento di uno Stato membro come i *poteri di opposizione* le cui condizioni di esercizio sono determinate dai criteri in esame, non subordinati ad alcuna condizione ad eccezione di un riferimento alla *tutela degli interessi nazionali* formulato in modo generico e senza che vengano precisate le circostanze specifiche e obiettive in cui tali poteri verranno esercitati, costituiscono un grave pregiudizio alla libera circolazione dei capitali" (cfr. punto 51 della sentenza)³⁷.

Con specifico riferimento ai *criteri* stabiliti per l'esercizio dei citati "*poteri di opposizione*" (all'acquisto di partecipazioni o alla conclusione di patti parasociali) la Corte ha stabilito che "sebbene i criteri in esame

LANGELLO, *Golden share, diritto comunitario e i mercanti di Venezia*, in *Foro it.*, 2009, IV, col. 224; ID., *Regole comunitarie e golden share italiana*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, p. 595 ss.

³⁶ Per una panoramica al riguardo cfr. SANTONASTASO, *La "saga" della "golden share" tra libertà di movimento di capitali e libertà di stabilimento*, in *Giur. comm.*, 3007, p. 302 ss.; CASTELLANETA, *Il sistema*, cit., p. 1637 ss.; SPATTINI, "*Vere*" e "*false*" "*golden shares*" nella giurisprudenza comunitaria e la "*deriva sostanzialista*" 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.; FRAZZANI, *La Corte di Giustizia Ue bocchia le golden share (a Sentenza Corte di Giustizia Ce, sez. I, 28 settembre 2006 cause C 282/04 e C 283/2004)*, in *Diritto e prat. soc.*, 2007, p. 60 ss.; CAPANTINI, *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.; FRENI, *Golden share, ordinamento comunitario e liberalizzazioni asimmetriche: un conflitto irrisolto (Commento a Corte di Giustizia Ce, sent. 28 settembre 2006, C-282/04 e C-283/04)*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2007, p. 145 ss.; AJELLO, *Le golden shares nell'ordinamento comunitario: certezza del diritto, tutela dell'affidamento degli investitori e 'pregiudiziale' nei confronti dei soggetti pubblici (Nota a sent. Corte giust. CE 28 settembre 2006, cause riunite C-282/04 e C-283/04)*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 2007, p. 811 ss.; 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 *Il diritto del commercio internazionale*, 2007, p. 861 ss.; OCCHIENA, FRACCHIA, *Società pubbliche fra golden share e 2449: non è tutto oro ciò che luccica [Nota a CGCE sez. I 6 dicembre 2007 (cause riunite C-463/04 e C-464/04)]*, in *Giust. amm.*, 2007, p. 1225 ss.; GOBBATO, *Golden share ed approccio uniforme in materia di capitali nella recente giurisprudenza comunitaria*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 2004, p. 427 ss.; BELLODI, BALLARINO, *La Golden Share nel diritto comunitario. A proposito delle recenti sentenze della Corte comunitaria*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 2 ss.

³⁷ Cfr. Corte di Giustizia delle Comunità Europee, sentenza del 26 marzo 2009, causa C-326/07, *Commissione delle Comunità europee contro Repubblica Italiana*, in *Raccolta*, 2009, pp. I-02291.

riguardino diversi tipi di interessi generali, essi sono formulati in modo generico ed impreciso. Inoltre, l'assenza di un nesso tra tali criteri e i poteri speciali ai quali si riferiscono accentua l'incertezza in ordine alle circostanze in cui i medesimi possono essere esercitati e conferisce un carattere discrezionale a detti poteri tenuto conto del potere discrezionale di cui dispongono le autorità nazionali per il loro esercizio. Un siffatto potere discrezionale è sproporzionato rispetto agli obiettivi perseguiti." (cfr. punto 51 della sentenza) ³⁸.

Pertanto, l'adozione da parte della Repubblica Italiana delle citate disposizioni del d.p.c.m. del 2004 sull'esercizio dei "poteri speciali" di cui al d.l. 332/1994 è stata giudicata una violazione "degli obblighi ad essa incombenti in forza dell'art. 56 CE" sulla libera circolazione dei capitali (cfr. punto 55 della sentenza), nonché, per le stesse ragioni sopra esposte (*i.e.* attribuzione di un *potere discrezionale sproporzionato* nell'esercizio dei poteri di opposizione) ³⁹, un contestuale inadempimento anche "degli obblighi derivanti dall'art. 43 CE sulla libertà di stabilimento" (cfr. punti 56 e 57 della sentenza).

Per quanto riguarda, invece, i *criteri* definiti nello stesso d.p.c.m. del 2004 per l'esercizio del "*potere di veto*" (all'assunzione di decisioni societarie su determinate materie) la Corte ha proceduto al relativo esame "unicamente sotto il profilo dell'art. 43 CE", in quanto a suo avviso "è giocoforza constatare 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 [...]. Del resto, ammesso che tali criteri producano effetti restrittivi sulla libera circolazione dei capitali, questi sarebbero l'inevitabile conseguenza di un possibile ostacolo alla libertà di stabilimento e non giustificerebbero un esame autonomo alla luce dell'art. 56 CE" (cfr. punti 39 e 58 della sentenza).

In questo caso, il ritenuto inadempimento dell'Italia agli "obblighi derivanti dall'art. 43 CE sulla libertà di stabilimento" è stato motivato

³⁸ In merito a tali censure cfr. SALERNO, *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.

³⁹ In generale sul consolidato richiamo operato dalla giurisprudenza comunitaria alla necessità di un stringente rispetto anche in *subjecta materia* del criterio di proporzionalità cfr. FRENI, *Golden share e principio di proporzionalità: quando il fine non giustifica i mezzi (Commento a Corte di giustizia, sentenze 4 giugno 2002, Cause C483/99, C367/99, C503/99)*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2002, p. 1045 ss.

dal fatto che il d.p.c.m. 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, a norma dell’art. 1, co. 2, di detto decreto, e nel rispetto delle condizioni di cui all’art. 1, co. 1, di questo stesso testo, ossia segnatamente per motivi di *ordine pubblico*, di *pubblica sicurezza*, di *sanità pubblica* e di *difesa*, in mancanza di 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” (punto 66 della sentenza).

2.1. (Segue) La ridefinizione dei *criteri* di esercizio dei “*poteri speciali*” nelle società risultanti della privatizzazione: dal d.p.c.m. del 10 giugno 2004 al d.p.c.m. del 20 maggio 2010.

A seguito di tale sentenza di condanna del 2009 il Governo italiano ha quindi provveduto (in ottemperanza al disposto dell’art. 260, par. 1, del Trattato FUE, ai sensi del quale “quando la Corte di giustizia dell’Unione europea riconosca che uno Stato membro ha mancato ad uno degli obblighi ad esso incombenti in virtù dei trattati, tale Stato è tenuto a prendere i provvedimenti che l’esecuzione della sentenza della Corte comporta”) a modificare la disciplina recata dal d.p.c.m. del 10 giugno 2004 dei “poteri speciali” del Ministro dell’Economia e Finanze relativamente ad Eni s.p.a., a società del Gruppo Stet, a società del Gruppo Enel e a Finmeccanica s.p.a., interrompendo così anche la procedura d’infrazione avviata al riguardo ⁴⁰.

In particolare con il nuovo d.p.c.m. del 20 maggio 2010 (in G.U.R.I., 21 maggio 2010, n. 117) si è provveduto ad abrogare l’art. 1, co. 2, del suddetto d.p.c.m. del 2004 ⁴¹ e conseguentemente ad espungere dall’or-

⁴⁰ Cfr. MARANI, *Golden share: l’Italia sempre più vicina all’Unione europea*, in *www.altalex.com*, 4 giugno 2010.

⁴¹ Cfr. 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 *Il nuovo diritto delle Società*, 2010, p. 25 ss.

dinamento nazionale anche “i poteri speciali che erano stati previsti a garanzia dell’approvvigionamento nazionale dei prodotti petroliferi ed energetici [... nonché di materie prime e di beni essenziali alla collettività ...] e del livello minimo di servizi di telecomunicazione e di trasporto, in relazione al verificarsi di gravi circostanze, quali quelle di effettivo pericolo per la difesa nazionale, per la sicurezza militare, per l’ordine [... pubblico ...] e la sicurezza pubblica, ecc.”⁴². Ciò posto, la normativa italiana sulla “*golden share*”, “anche dopo le modifiche ad essa apportate [... con il suddetto d.p.c.m. del 2010 ...], è rimasta comunque oggetto di vaglio da parte degli organismi comunitari. Su di essa, in data 16 febbraio 2011 è stato inviato all’Italia un parere motivato da parte della Commissione europea e ad oggi, è pendente la decisione di ricorso presso la Corte di Giustizia”⁴³.

Orbene per i profili che qui interessano, le riferite vicende che hanno interessato l’evoluzione della disciplina dei “*poteri speciali*” attribuiti al Governo italiano rappresentano un utile termine di riferimento sotto il profilo ermeneutico, atteso che, tra le soluzioni per limitare la potenziale influenza d’investitori pubblici e privati (soprattutto di quelli appartenenti a “Stati terzi”) in settori *sensibili* o d’*interesse strategico* dell’UE, è stato suggerito di considerare anche “la possibilità d’introdurre, in sede comunitaria e nei singoli ordinamenti nazionali, una disciplina informata al regime della *c.d. golden share*”⁴⁴, ossia di adottare delle misure che,

⁴² CORTE DEI CONTI (Sezione del controllo sugli enti), *Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell’Eni S.p.A., per gli esercizi 2008 e 2009*, Determinazione n. 62/2010, depositata in Segreteria il 22 luglio 2010, p. 4.

⁴³ Dossier del Servizio Studi del Senato, Ufficio ricerche nei settori economico e finanziario, “*XVI legislatura, Disegno di legge A.S. n. 3255*, cit., p. 18. In particolare, come ivi specificato (cfr. pp. 18-19), il “24 novembre 2011 la Commissione europea ha deliberato di presentare, nell’ambito della procedura di infrazione n. 2009/2255, un ricorso alla Corte di Giustizia dell’UE contro l’Italia in quanto ritiene che alcune disposizioni della normativa italiana che conferisce poteri speciali allo Stato nelle società privatizzate operanti in settori strategici come le telecomunicazioni e l’energia, siano incompatibili con gli articoli 63 e 49 del Trattato sul funzionamento dell’UE (TFUE) riguardanti rispettivamente la libera circolazione dei capitali e il diritto di stabilimento. Il ricorso non risulta ancora depositato in quanto la Commissione europea, in base a contatti informali con il Governo italiano, avrebbe preso atto dell’impegno a conformare a breve la normativa nazionale al diritto dell’UE, rimandando pertanto l’effettiva presentazione del ricorso alla Corte.

⁴⁴ SANTONASTASO, *Investimenti dei “fondi sovrani” e tutela degli “interessi nazionali”. Spunti dalla giurisprudenza della Corte di giustizia in tema di “interesse generale” e di limiti alla libertà di movimento dei capitali e di stabilimento: a volte “non è tutto oro quello che luccica”*, in *Dir. banc.*, 2010, p. 28.

comunque fossero concretamente strutturate, non potrebbero non risolversi in una qualche limitazione alla fondamentale libertà di circolazione di capitali o di stabilimento, la cui legittimità ai sensi dei Trattati UE e FUE e del *diritto derivato* sarebbe quindi subordinata alla loro compatibilità con criteri valutativi particolarmente restrittivi.

Come infatti anche formalmente osservato dalla Commissione europea, l'introduzione di un "meccanismo europeo di controllo o di un meccanismo basato sulle *"golden share"* per gli investimenti esteri non UE" sarebbe *difficilmente compatibile* con il fondamentale "principio di un'economia di mercato aperta" anche agli investimenti esteri (cfr. art. 119 Trattato FUE), nonché con il diritto dell'Unione⁴⁵ e con gli impegni da questa assunti sul piano internazionale, dovendosi quindi promuovere piuttosto un approccio basato su un impegno coordinato dei diversi paesi coinvolti "per stabilire una serie di principi a garanzia della trasparenza, prevedibilità e responsabilità degli investimenti" transfrontalieri⁴⁶.

In ogni caso, è dato al contempo rilevare che eventuali *"poteri speciali"* degli Stati membri da esercitare a fronte di operazioni di acquisto di partecipazioni in società "europee" da parte di organismi d'investimento *non appartenenti all'UE* non sono da considerare, almeno *in linea di principio*, ontologicamente in contrasto né con i Trattati UE e FUE, né con il diritto da essi "derivato", e neppure con la stessa giurisprudenza della Corte di Giustizia. Quest'ultima infatti, pur avendo in più occasioni negato la legittimità di talune norme nazionali in materia di *"golden share"*⁴⁷, ha peraltro motivato le sue statuizioni in materia avendo riguardo *in primis* agli effetti essenziali di tali norme nei rapporti tra soggetti appartenenti agli Stati membri e sul funzionamento del "mercato interno"⁴⁸.

⁴⁵ In generale sul punto cfr. ROSSI DAL POZZO, *Golden shares: uno strumento inadeguato per la tutela di interessi (talvolta) meritevoli*, in *Contr. e impr. Europa*, 2009, p. 824 ss.

⁴⁶ 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 definitivo, Bruxelles, 27.2.2008, par. 4.1. In generale sul punto cfr. CARBONE, *"Golden share" e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale*, in *Il diritto del commercio internazionale*, 2009, p. 503 ss.

⁴⁷ In tal senso anche DEMURO, *La nomina*, cit., pp. 184-185.

⁴⁸ Sui principi dell'*acquis* dell'Unione europea in materia di regime giuridico applicabile agli investimenti *intracomunitari* alla luce dei principi in tema di liberalizzazione dei movimenti di capitali e al diritto di stabilimento cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari* (97/C 220/06), in G.U.C.E. n. C 220 del 19 luglio 1997, pp. 15-18.

Come sostenuto, infatti, dall'Avvocato Generale davanti alla Corte di Giustizia nelle conclusioni dallo stesso presentate nella sopra richiamata causa C-326/07, "Commissione delle Comunità europee" contro "Repubblica italiana"⁴⁹, nell'ambito dell'ordinamento dell'UE "i governi conservano un certo margine di manovra per frenare gli investitori stabiliti al di fuori dei confini della Comunità che abbiano intenzioni discutibili, ponendo limiti alle loro operazioni elencate all'art. 4, co. 227, lett. c), della [... legge italiana n. 350/2003 ...]; infatti, poiché tali poteri sono stati inquadrati nell'ambito dell'art. 43 CE, l'incompatibilità con la libertà di stabilimento del potere di opporsi a tali decisioni fondamentali per la vita dell'impresa non impedisce agli Stati membri di mantenere il veto nei confronti dei grandi azionisti extracomunitari, che non godono della libertà fondamentale del diritto di stabilimento".

In altre parole, al fine di armonizzare a livello di UE le misure legittimamente adottabili in risposta alle specifiche questioni sollevate dalla crescente operatività di organismi d'investimento esteri nell'ambito del sistema finanziario ed imprenditoriale degli Stati membri – soprattutto nei casi in cui detti investitori si caratterizzano per la titolarità pubblica dei patrimoni gestiti e per la soggezione, variamente modulata, ai poteri d'indirizzo politico-governativo di Stati terzi – potrebbe essere utile procedere ad un organico riesame della giurisprudenza della Corte di Giustizia sulla *c.d.* 'golden share virtuosa' e sulle condizioni che legittimano l'esercizio dei "poteri speciali"⁵⁰. Come indicato, ad esempio, dalla Corte di Giustizia nella citata sentenza relativa alla causa C-326/07, la previsione di "poteri speciali" volti alla tutela dell'*ordine pubblico* e della *pubblica sicurezza* può essere ritenuta legittima solo laddove la risultante deroga ad una libertà fondamentale prevista dal Trattato rappresenti una risposta *proporzionata* ad una "minaccia effettiva e sufficientemen-

⁴⁹ Sul punto cfr. SAN MAURO, *La disciplina*, cit.; CUCINOTTA, *La sentenza della Corte di Giustizia 26 marzo 2009 (causa C-326/07): problematiche rilevanti e implicazioni de jure condendo (Corte di Giustizia delle Comunità Europee, 26 marzo 2009)*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2009, II, p. 229 ss.

⁵⁰ In particolare il concetto di "golden share virtuosa" implicherebbe la definizione di una disciplina della *golden share* "conforme al diritto comunitario, caratterizzata dai seguenti elementi: esistenza di un testo normativo preciso; un sistema di controllo statale successivo e non di autorizzazione preventiva; termini di tempo precisi per esporre l'opposizione; obbligo di motivare l'interferenza dello Stato; controllo giurisdizionale effettivo", SAN MAURO, *La disciplina* cit., p. 223 (nt. 20). Sulle condizioni per la conformazione in senso "virtuoso" del "potere speciale" di nomina diretta di uno o più amministratori nelle società ritenute "d'interesse nazionale", cfr. DEMURO, *La nomina*, cit., p. 185.

te grave ad uno degli *interessi fondamentali* della collettività” (punto 70 della sentenza) dello Stato territoriale interessato ed inoltre solo se l’esercizio di tali poteri risulti essere basato su “condizioni oggettive e controllabili”⁵¹ dall’esterno (punto 72 della sentenza).

3. Profili sistemici dei nuovi “*poteri speciali*” ex d.l. n. 21/2012 sulle *imprese strategiche* per la tutela degli interessi della difesa e della sicurezza nazionale, nonché sugli *assets strategici* per i settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

Anche a luce degli approdi ermeneutici e degli orientamenti giurisprudenziali sopra richiamati, con l’emanazione del Decreto Legge 15 marzo 2012, n. 21 (convertito in legge, con modificazioni, dall’art. 1, co. 1, della legge 11 maggio 2012, n. 56) il Governo italiano ha provveduto ad un’integrale e profonda ridefinizione della citata disciplina nazionale dei “*poteri speciali*” allo scopo (principale) di rendere il *contenuto* ed i *criteri di esercizio* di quest’ultimi finalmente pienamente compatibili con l’*acquis* dell’UE, evitando altresì in questo modo un’ulteriore statuizione giudiziale d’inadempimento agli obblighi incombenti all’Italia ai sensi dell’*acquis* stesso in tema di “libera circolazione dei capitali”, nonché di “libertà di stabilimento”⁵².

In particolare, il portato complessivo delle norme recate da detto D.L. n. 21/2012 appare essere quello di realizzare un *sistema di salvaguardia* delle società e delle attività ritenute di *rilevanza strategica* per il *sistema di difesa e sicurezza nazionale* (cfr. art. 1), nonché degli *assets* considerati di *rilevanza strategica per l’interesse nazionale* nei settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni (art. 2). Tale obiettivo è perseguito attraverso l’attribuzione e la disciplina di speciali poteri “d’ingerenza” governativa sugli *assetti proprietari* e sui *processi decisionali* (nonché di “strumenti

⁵¹ Al riguardo cfr. DEMURO, *La necessaria oggettività per l’esercizio dei poteri previsti dalla golden share*, in *Giur. comm.*, 2009, p. 640 ss.

⁵² Come, infatti, espressamente indicato nel preambolo del d.l. 15 marzo 2012, n. 21 è stata ritenuta la straordinaria necessità ed urgenza di modificare la disciplina normativa in materia di “poteri speciali” attribuiti allo Stato nell’ambito delle società privatizzate nel corso degli anni ‘90, anche in quanto la stessa è “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 dal Trattato sul funzionamento dell’Unione europea (TFUE)”.

di difesa dalle scalate ostili”⁵³), delle società che svolgono *attività*, ovvero possiedono, controllano o gestiscono *assets*, per i quali sia stata formalmente (*i.e.* con d.p.c.m. ovvero con *regolamenti* governativi *ex art.* 17, co. 1, della legge 28 agosto 1988, n. 400) riconosciuta la suddetta “*rilevanza strategica*” (attività in ordine alla quale la legge omette, peraltro, di stabilire specifici criteri valutativi). Questa nuova disciplina si presenta in ampia parte sostitutiva, salvo l’opportuno regime transitorio, delle sopra richiamate norme sulla “*golden share*” e sui “*poteri speciali*” più volte oggetto di censura da parte delle istituzioni dell’UE e segnatamente di quelle recate dall’art. 2 del d.l. 31 maggio 1994, n. 332, dall’art. 4, co. 228-231, della l. 24 dicembre 2003, n. 350, nonché dal d.p.c.m. 10 giugno 2004.

L’art. 3, co. 2, del d.l. n. 21/2012, dispone al riguardo che le disposizioni di cui ai riferimenti normativi da ultimo indicati *cessino tutte di avere efficacia* a decorrere dalla data di entrata in vigore dei *provvedimenti di normazione secondaria*⁵⁴ rispettivamente previsti all’art. 1, co. 1, e all’art. 2, co. 1, dello stesso d.l. n. 21/2012 (nel testo risultante dopo la conversione legge), ovvero sia dalla data di entrata in vigore: *i*) dei *decreti* del Presidente del Consiglio dei Ministri con cui “sono individuate le *attività* di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, ivi incluse le attività strategiche chiave, in relazione alle quali [...] possono essere esercitati [...] in caso di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale” gli appositi “*poteri speciali*” indicati all’art. 1 dello stesso d.l. n. 21/2012; *ii*) dei *regolamenti* governativi da emanarsi con decreto del Presidente della Repubblica (*ex art.* 17, co. 1, della legge 28 agosto 1988, n. 400) con cui sono individuati i *c.d. assets* “di rilevanza strategica per l’interesse nazionale nei settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni”⁵⁵, nonché “la tipologia di atti o operazioni all’interno di un medesimo

⁵³ Dossier del Servizio Studi del Senato, Ufficio ricerche nei settori economico e finanziario, *XVI legislatura, Disegno di legge A.S. n. 3255*, cit., p. 9.

⁵⁴ Al riguardo è altresì disposto che cessino parimente di avere efficacia “a partire dalla stessa data” anche “le clausole in materia di poteri speciali presenti negli statuti societari” delle società privatizzate *incompatibili* con la nuova disciplina dei “poteri speciali” stabilita dallo stesso d.l. n. 21/2012, con tutte le conseguenti incertezze giuridiche derivanti dal, sempre sconsigliabile, riferimento ad un concetto vago come quello della “incompatibilità” per regolare i rapporti tra diverse disposizioni.

⁵⁵ Rientrano in particolare tra le categoria di *asset* interessati dalla norma “le reti e gli impianti, ivi compresi quelli necessari ad assicurare l’approvvigionamento minimo e l’operatività dei servizi pubblici essenziali, i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l’interesse nazionale” nei settori indicati.

gruppo” societario esclusi dall’applicazione della disciplina degli stessi *asset* di cui all’art. 2 del d.l. n. 21/2012 ⁵⁶.

Ciò posto, avendo riguardo all’impatto della “rivoluzione” ordinamentale così realizzata rispetto alle diverse declinazioni e legittime limitazioni del principio “comunitario” della “libera circolazione dei capitali”, è da rilevare innanzitutto che nell’ambito della nuova disciplina di cui al d.l. 21/2012 è possibile identificare delle ipotesi di trattamento espressamente “differenziato” tra persone fisiche e giuridiche “residenti” all’interno degli Stati membri dell’UE e quelle “residenti” invece all’esterno dell’Unione stessa. Un aspetto questo che è particolarmente indicativo della *ratio* sottesa all’innovazione normativa intervenuta in materia e quindi degli obiettivi di *policy* che si è voluto così perseguire.

Alla luce della suddetta distinzione riferita al luogo di residenza dei soggetti, risulta infatti che tra gli obiettivi in parola siano da ricomprendere anche quello della predisposizione di un equilibrato sistema di poteri d’intervento utilizzabili dal Governo italiano per gestire in modo adeguato, proporzionato e “internazionalmente orientato” le eventuali questioni derivanti dalla possibile rilevanza (in punto di tutela degli “interessi nazionali” qui in evidenza) della realizzazione in Italia di “investimenti esteri” da parte di soggetti ed organismi di “Stati terzi” rispetto all’UE, soprattutto laddove questi presentino natura sostanzialmente pubblica e siano sottoposti ai poteri d’indirizzo politico-governativo dei

⁵⁶ Nel rilevare che il d.l. n. 12/2012 non fornisce puntuali criteri in base ai quali il Governo deve procedere all’individuazione di tali *assets* da considerare “di rilevanza strategica”, con specifico riferimento al settore energetico emerge la necessità di un coordinamento tra le nuove disposizione sui “poteri speciali” del Governo di cui al d.l. n. 12/2012 e quelle già vigenti in tale settore anche con riferimento a tali questioni, come ad esempio quelle di cui: all’art. 1, co. 7, lett. *i*) della l. 239/2004 che “attribuisce la competenza per l’individuazione delle infrastrutture e degli insediamenti strategici allo Stato, al fine di garantire la sicurezza strategica, ivi inclusa quella degli approvvigionamenti energetici e del relativo utilizzo, il contenimento dei costi dell’approvvigionamento energetico del Paese, lo sviluppo delle tecnologie innovative per la generazione di energia elettrica e l’adeguamento della strategia nazionale a quella comunitaria per le infrastrutture energetiche”; agli artt. 57 e 57-bis del d.l. 5/2012 (cd. “decreto semplificazioni”), convertito, con modificazioni, dalla legge 35/2012, con cui sono state direttamente individuate con legge come strategiche “una serie di infrastrutture-inse-diamenti propri del settore energetico” e disciplinato un meccanismo di individuazione e aggiornamento “biennale con d.p.c.m. delle infrastrutture energetiche strategiche nei settori dell’energia elettrica e del gas naturale”, in generale al riguardo cfr. Dossier del Servizio Studi del Senato, Ufficio ricerche nei settori economico e finanziario, “*XVI legislatura, Disegno di legge A.S. n. 3255.*, cit., pp. 54-55.

rispettivi Stati (come tipicamente nel caso dei *c.d.* “Fondi Sovrani” d’investimento ⁵⁷).

Al riguardo è utile osservare che mentre, da un lato, la nuova disciplina dei “*poteri speciali*” del Governo nei settori della “difesa” e della “sicurezza nazionale” appare essere strutturata in modo “tendenzialmente” neutrale rispetto alla nazionalità dei soggetti coinvolti nelle operazioni cui essa si applica (con la significativa eccezione del criterio previsto all’art. 1, co. 3, *lett. b*), del d.l. n. 21/2012 per la valutazione di talune operazioni di acquisto di partecipazioni, che appare funzionale, invece, a mantenere un apposito e più ampio margine d’intervento governativo proprio in relazione ad investimenti in Italia da parte di organismi di “Stati terzi” da ritenere “sgraditi” in base ai motivi e criteri pure ivi indicati) ⁵⁸, dall’altro, la “nazionalità” *intra* o *extra* UE del soggetto acquirente assume, invece, rilevanza essenziale nell’ambito della particolare disciplina recata dal d.l. n. 12/2012 degli ulteriori “*poteri speciali*” del Governo in ordine alla realizzazione di “investimenti esteri” che si sostanzino in operazioni di acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni (di controllo o anche solo “*di portafoglio*”) in società che detengono *assets* formalmente individuati come di “*rilevanza strategica per l’interesse nazionale*” ai sensi dello stesso d.l. n. 12/2012.

Per quanto riguarda i casi di realizzazione di “*investimenti diretti*” esteri in società che detengono tali *assets* (*i.e.* di acquisto di partecipazioni “di rilevanza tale da determinare l’insediamento stabile dell’acquirente in ragione dell’assunzione del controllo della società la cui parte-

⁵⁷ Sulla relativa natura e caratteristiche sia consentito il rinvio a MEZZACAPO, “*The so-called ‘sovereign wealth funds’: regulatory issues, financial stability and prudential supervision*”, in *European Economy. Economic Papers*, 378, 2009, *European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Publications*, Brussels.

⁵⁸ Ai sensi dell’art. 1, co. 3, del d.l. n. 21/2012 è disposto che al fine “di valutare la minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, derivante dall’acquisto delle partecipazioni di cui alle lettere *a*) e *c*) del comma 1 [... dell’art. 1, dello stesso d.l. n. 12/2012 ...], il Governo, nel rispetto dei principi di proporzionalità e ragionevolezza, considera, alla luce della potenziale influenza dell’acquirente sulla società, anche in ragione della entità della partecipazione acquisita: [... anche ...] l’esistenza, tenuto conto anche delle posizioni ufficiali dell’Unione europea, di motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la sussistenza di legami fra l’acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno assunto comportamenti a rischio nei confronti della comunità internazionale, desunti dalla natura delle loro alleanze, o hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche o con soggetti ad esse comunque collegati”.

cipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e del" t.u.f.), è dato infatti riscontrare la previsione di un'apposita *procedura* (cfr. art. 2, co. 5 e 8), di specifici *criteri di valutazione* (cfr. art. 2, co. 7), nonché di determinati *poteri governativi* d'intervento (cfr. art. 2, co. 6) applicabili ovvero esercitabili solo laddove in dette operazioni il soggetto acquirente risulti essere "un soggetto esterno all'Unione europea", quale individuato secondo la specifica definizione pure ivi elaboratane ⁵⁹.

Ad esempio, in presenza di una ritenuta "minaccia di grave pregiudizio" a taluni "interessi essenziali dello Stato" (*i.e.* quelli "relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti"), è disposto che (cfr. art. 2, co. 6) il Presidente del Consiglio dei ministri possa, con proprio *decreto*, *condizionare l'efficacia dell'acquisto della partecipazione* in questione "all'assunzione da parte dell'acquirente di impegni" diretti a garantire la tutela degli interessi essenziali ritenuti minacciati dall'acquisizione stessa ⁶⁰. Inoltre, nell'ipotesi in cui la "*imposizione di impegni*" all'acquirente della partecipazione non appaia essere misura sufficiente a rimuovere la suddetta "minaccia di grave pregiudizio" ai previsti "interessi essenziali dello Stato", risulta che come *ultima ratio* il Governo possa finanche ricorrere alla misura (da ritenere tuttavia del tutto eccezionale) dell'esercizio di un vero e proprio *potere di opposizione all'acquisto della partecipazione* in questione, da cui deriva per l'acquirente della stessa sia il *divieto di esercitare i diritti di voto*, "e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante", sia *l'obbligo di alienazione* entro un anno delle azioni stesse. In entrambi i casi è disposto che le delibere assembleare adottate con il voto determinante di azioni o quote possedute in violazione di tali disposizioni sono radicalmente *nulle*.

Con riferimento invece alla realizzazione di "investimenti" esteri solo "di portafoglio", in via generale (cfr. art. 3, co. 2) l'acquisto, a qualsiasi

⁵⁹ Ossia, come stabilito ai sensi dell'art. 2, co. 5, ultimo periodo, del d.l. 15 marzo 2012, n. 21, "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".

⁶⁰ In caso d'inadempimento degli impegni così assunti è disposto che "i diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni o quote che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi", ferma l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria, "salvo che il fatto non costituisca reato" (*sic!*).

titolo, di partecipazioni, di qualsiasi entità e natura, in società che detengono uno o più degli *assets* individuati come di *rilevanza strategica* per il *sistema di difesa e sicurezza nazionale* (cfr. art. 1, co. 1) oppure *per l'interesse nazionale* nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (art. 2, co. 1) è consentito a “un soggetto esterno all'Unione europea” solo “a *condizione di reciprocità*, nel rispetto degli accordi internazionali sottoscritti dall'Italia o dall'Unione europea”.

Al riguardo vale evidenziare che la disposta subordinazione della *legittimità* dell'acquisto *da parte di un soggetto esterno all'Unione europea* di partecipazioni in società con le suddette caratteristiche al ricorrere di una “*condizione di reciprocità*” 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”.

Per quanto riguarda in generale la nuova disciplina dei “*poteri speciali*” recata dal d.l. n. 21/2012 per finalità di salvaguardia di *specifici interessi nazionali* e riconducibili pertanto ad una più ampia funzione di tutela dell'*ordine pubblico* anche *economico*, è dato osservare che nell'occasione è stato adottato un approccio normativo significativamente differente rispetto a quello di cui alla precedente cornice regolamentare dei “*poteri speciali*”, provvedendo ad esempio ad una prima identificazione già a livello legislativo (e non più quindi solo da parte di norme secondarie recate con d.p.c.m.) dei *settori industriali* considerati *strategici* e delle *attività* e degli *assets* con riferimento ai quali sono attribuiti al Governo *poteri di veto* ovvero *d'imporre specifiche condizioni* in ordine alla realizzazione di operazioni di *acquisto di partecipazioni* oppure all'assunzione di determinate *decisioni societarie*.

Ulteriore essenziale elemento di novità della nuova cornice regolamentare dei “*poteri speciali*” in materia è rappresentato dal fatto che i poteri speciali attribuiti dal d.l. n. 21/2012 non sono più legati in maniera esclusiva al permanere di una partecipazione azionaria pubblica nelle imprese privatizzate (operanti nei settori dei servizi pubblici), ma sono più in generale riconosciuti nei confronti delle società, pubbliche e private che svolgono *attività* oppure controllano *assets* formalmente individuati come aventi *rilevanza strategica* per la tutela di determinati interessi pubblici.

Con riferimento poi alla tipologia e al contenuto dei singoli “*poteri speciali*” attribuiti al Governo italiano (da esercitare eventualmente con *decreto* del Presidente del Consiglio dei ministri), quelli più estesi ed incisivi appaiono essere attribuiti in relazione alla necessità di protezione da eventuali minacce di *grave pregiudizio* per gli *interessi essenziali* della “*difesa*” e della “*sicurezza nazionale*” (art. 1, co. 1), mentre più limitati appaiono i poteri funzionali a fronteggiare una situazione eccezionale (non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore) di minaccia di *grave pregiudizio* per gli *interessi pubblici* nei settori dell’*energia*, dei *trasporti* e delle *comunicazioni*, segnatamente relativi alla *sicurezza* e al *funzionamento delle reti* e degli *impianti* e alla *continuità degli approvvigionamenti*.

Rileva infatti che nel primo caso i “*poteri speciali*” contemplano la possibilità: 1) di *imporre specifiche condizioni* (relative alla sicurezza degli approvvigionamenti, alla sicurezza delle informazioni, ai trasferimenti tecnologici, al controllo delle esportazioni) al cui rispetto è subordinata (presumibilmente) l’efficacia dell’acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in imprese di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale; 2) di *opporre il veto preventivo* all’adozione di delibere dell’assemblea o degli organi di amministrazione di dette imprese aventi ad oggetto determinate materie ritenute particolarmente “sensibili”⁶¹; 3) di *opporci all’acquisto*, a qualsiasi titolo, *di partecipazioni* nelle imprese in questione da parte di un qualunque soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, qualora l’acquirente in questione venga a detenere (anche indirettamente, per interposta persona, tramite soggetti altrimenti collegati o la partecipazione a “patti parasociali”) un livello di partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di *compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale*.

Nel caso invece dei “*poteri speciali*” per la tutela degli “altri” *interessi pubblici nazionali* in questa sede considerati, questi si sostanziano “di norma” nel “solo” potere di *opporre un veto successivo*⁶² (cfr. art. 2, co.

⁶¹ In ogni caso è prescritto che tale potere “debba” essere esercitato nella forma della “*imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni*” ogniqualvolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale qui in evidenza.

⁶² Secondo la disciplina risultante dal combinato disposto dei co. 2, 3 e 4 dell’art. 2 del d.l. n. 12 /2012, risulta infatti che in questo caso il *potere governativo di veto* sia stato strutturato nel senso di poter essere, nel caso, esercitato successivamente rispetto

3 e 4), ovvero di *imporre specifiche prescrizioni o condizioni* (cfr. art. 2, co. 4), all'attuazione di qualsiasi delibera, atto o operazione, già adottato da una società che detenga uno o più degli *assets* giudicati *strategici per l'interesse nazionale* nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni; ciò inoltre limitatamente ai casi in cui tale delibera, atto o operazione “abbia per *effetto* modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli [... *assets* ...] medesimi o il cambiamento della loro destinazione, comprese le delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione aventi ad oggetto” determinate materie e operazioni societarie ritenute particolarmente “sensibili” alla luce delle esigenze di tutela dei suddetti interessi.

Per di più, l'ulteriore potere “d'ingerenza” governativa sugli *assetti proprietari* delle imprese “strategiche” non è attribuito in via generale, ma solo limitatamente alla specifica fattispecie dell'acquisto a qualsiasi titolo di partecipazioni in società che detengono uno o più degli *assets* individuati come *strategici per l'interesse nazionale* nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni e comunque solo laddove l'acquirente sia “un soggetto esterno all'Unione europea” ed inoltre la partecipazione da questo acquisita sia di rilevanza tale “da determinare *l'insediamento stabile* dell'acquirente [... stesso ...] in ragione dell'assunzione del *controllo* della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto” ai sensi dell'art. 2359 c.c. e del t.u.f.

Inoltre, fermo il necessario rispetto anche in questo caso di criteri oggettivi e non discriminatori (cfr. art. 2, co. 7) nei confronti degli investitori di Paesi terzi rispetto all'UE e in attuazione anche in materia di un “principio di proporzionalità” nell'esercizio dei pubblici poteri, appare doversi desumere che in questi casi il Governo possa di norma “solo” condizionare l'efficacia dell'acquisto di dette partecipazioni alla *assunzione di impegni* da parte dell'acquirente diretti a garantire la tutela degli interessi essenziali dello Stato in questa sede considerati rilevanti.

Da una attenta lettura del disposto normativo risulta, infatti, che l'ulteriore potere di *opporsi del tutto*⁶³ *all'acquisto di dette partecipazioni*

all'adozione della “delibera, atto o operazione”, anche se comunque sempre prima che agli stessi sia data “attuazione”, rimanendo quindi la relativa efficacia sospesa fino allo scadere del previsto termine di 15 giorni per l'eventuale esercizio del potere governativo di veto ovvero, se precedente, dell'eventuale espresso *nulla osta / autorizzazione* alla sua attuazione.

⁶³ L'effetto dell'esercizio del potere di opposizione è la sospensione per l'acquirente della possibilità di esercitare i diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale,

possa e debba essere esercitato solo per far fronte a “casi eccezionali” di rischio per la tutela di tali interessi e solo laddove, quindi, tale rischio non risulti ragionevolmente eliminabile attraverso il suddetto meccanismo “ordinario” dell'imposizione all'acquirente della partecipazione dell'onere del rispetto di “impegni” ad hoc.

SIMONE MEZZACAPO

connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, e l'obbligo per lo stesso di cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di non ottemperanza il tribunale, su richiesta del Governo, ordina la vendita delle suddette azioni secondo le procedure di cui all'art. 2359-ter c.c. È disposta inoltre la radicale nullità delle deliberazioni assembleari eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni (cfr. art. 2, co. 6).