

## **Il *golden power* nella prospettiva del diritto amministrativo: osservazioni sullo strumento e sulle sue dinamiche\***

Sara Valaguzza

SOMMARIO: 1. Lo spirito del *golden power* nella prospettiva attuale del diritto (pubblico) dell'economia. – 2. L'esercizio del *golden power* nel contesto dei procedimenti compositi. – 3. Profili procedurali e provvedimenti. – 3.1. L'applicabilità dei principi generali della legge sul procedimento amministrativo. – 3.2. La pre-notifica. – 3.3. Il provvedimento conclusivo: è davvero un atto di alta amministrazione? – 4. Le peculiarità del regime dei *golden power* come forma di intervento pubblico nell'economia.

### 1. *Lo spirito del golden power nella prospettiva attuale del diritto (pubblico) dell'economia*

Questo scritto approccia la tematica del *golden power* a partire dal suo inquadramento nelle dinamiche attuali dei rapporti tra strumenti privatistici e prerogative dello Stato e dell'Unione europea, considerando la necessaria riconfigurazione della dimensione pro-concorrenziale dei mercati alla luce di istanze, tipicamente pubblicistiche, che pervadono gli scambi intra ed extra europei, legittimate proprio dal quel quadro normativo sovranazionale nato per proteggere le libertà economiche che oggi vengono, in parte, limitate.

Ciò non deve apparire un paradosso, essendo piuttosto la logica reazione al moltiplicarsi delle possibilità di circolazione delle informazioni e all'interconnessione globale che facilitano le aggressioni all'economia europea che caratterizzano questo momento storico.

\* L'articolo riprende i contenuti dell'intervento elaborato per il convegno organizzato presso l'Università degli Studi di Milano l'11 gennaio 2024, dal titolo *Golden power: l'esercizio dei poteri speciali nell'ambito del mercato finanziario*.

La situazione qui appena descritta rende opportuna una riflessione sulle modalità tradizionali di realizzazione del mercato unico europeo, che viene ad assumere un'identità differente da quella sua originaria, in ragione della necessità di riconfigurare i metodi di protezione della crescita industriale nel rispetto dello spirito sinergico tra esigenze economiche e sociali che da sempre caratterizzano l'identità europea.

È del tutto fisiologico, di questi tempi, che gli statuti privatistici subiscano un'ingerenza costante di un nuovo diritto (pubblico) dell'economia, in cui aspetti extra-economici condizionano la qualità delle organizzazioni aziendali<sup>1</sup>, avallano o impediscono la realizzazione di operazioni commerciali, guidano le scelte imprenditoriali e influenzano dall'esterno il modo di fare profitto. Ciò anche per ragioni che la dottrina ha legato alla «meritevolezza dei flussi di denaro»<sup>2</sup>.

Nel contesto attuale, infatti, economia e diritto si intrecciano facendo in modo che la combinazione tra azione pubblica e attività privata diventi un insieme di esperienze sinergiche per la promozione di valori comuni e di una nuova etica collettiva, ispirata alla solidarietà interstatale, allo sviluppo sostenibile e alla protezione delle risorse nazionali.

Il nesso tra economia e giustizia, l'applicazione al mercato dei parametri dell'equità sociale, il superamento dei vantaggi collettivi sui privilegi individuali – elementi tutti caratteristici del nostro tempo – stanno comportando un ricongiungimento di rami del diritto separati per tradizione in un unico grande alveo nel quale convergono nuove forme di garanzia per la libertà e il benessere comunitario ed individuale.

Del resto, l'evidente derivazione del sistema economico da quello politico rende possibile ambientare la libera iniziativa economica privata all'interno di un sistema normativo che ricongiunga, appunto, la dimensione privata e quella pubblica, dentro ad un ordine del mercato in cui la concorrenza, divenuta regime ordinario degli scambi commerciali, non è più (sempre che lo sia mai stata) un fine in sé, ma un mezzo per raggiungere altri scopi<sup>3</sup>.

Non deve stupire, quindi, che vi sia una normativa, quale è quella del *golden power*, che limita l'esercizio dei diritti proprietari, per la tutela di difesa e sicurez-

<sup>1</sup> Molto interessanti le riflessioni, sia in termini di analisi economica del diritto, sia di organizzazione aziendale, contenuti negli scritti di V. Cecchini Manara, L. Sacconi, *Compliance With Socially Responsible Norms of Behavior: Reputation vs. Conformity*, *EconomEtica*, n. 73 August 2019, M. Fia, L. Sacconi, *Justice and Corporate Governance: New Insights from Rawlsian Social Contract and Sen's Capabilities Approach*, *Journal of Business Ethics*, 2019, 160, 937-960; L. Sacconi, *(A Rawlsian View of CSR and the Game Theory of its Implementation (Part I): the Multi-stakeholder Model of Corporate Governance*, in L. Sacconi, M. Blair, R.E. Freeman, A. Vercelli (eds.), *Corporate Social Responsibility and Corporate Governance*, London, 2011.

<sup>2</sup> In questi termini, G. Sarchillo, A. Imperia, *Golden powers: una terza via per l'intervento pubblico in mercati internazionali strategici*, in *Dir. comm. internaz.*, 2023, 591 ss.

<sup>3</sup> B. Sordi, *Diritto pubblico e diritto privato. Una genealogia storica*, Bologna, 2020.

za nazionale<sup>4</sup>. Ciò, peraltro, può avvenire solo a fronte di ragioni eccezionali, che rendono compatibile la “prevaricazione” dell’interesse generale su quello individuale con il sistema di mercato che caratterizza il modello economico europeo e degli Stati membri.

In questa prospettiva, la disciplina sui *golden powers*<sup>5</sup> ha una radice concettuale e ideologica simile, per esempio, a quella della *corporate social responsibility*<sup>6</sup>, alla regolazione dell’intelligenza artificiale<sup>7</sup> o al *sustainable procurement*<sup>8</sup>: in

<sup>4</sup> Il che non toglie, evidentemente, la necessità di prestare particolare attenzione nella formulazione dei regimi speciali di *golden power*, applicati a diversi comparti dell’economia: il controllo di compatibilità con i limiti posti dal diritto europeo è, infatti, potenzialmente critico; la dottrina, infatti, esamina la compatibilità con il diritto europeo di varie discipline settoriali: così, per esempio, in relazione al settore finanziario: 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, 26 ss.; A. Sacco Ginevri, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell’economia*, *ivi*, 55 ss.; di recente si discute anche delle regole in tema di produzioni alimentari, dato che il TAR Lazio, Sez. I, 13 aprile 2022, n. 4488, ha confermato il veto apposto dal Governo italiano ad un’operazione di acquisizione societaria nel settore delle sementi, su cui M. Lonardi, *Golden powers e sicurezza alimentare: il caso Syngenta*, in *Riv. reg. merc.*, 2022, 669 ss.

<sup>5</sup> La cui natura mista, tra esigenze politiche, di sicurezza nazionale ed economiche, emerge nel quaderno redatto dal Dipartimento delle informazioni per la sicurezza nel 2019, interamente dedicato al *Golden power*, con contributi di autori vari. In particolare, *ivi*, L. Fiorentino osserva che l’estrema complessità dei procedimenti rende necessario coinvolgere diverse amministrazioni dotate di complementari competenze tecniche, 25; S. Gliubich avverte il rischio per l’Unione europea di subire l’alienazione della sovranità energetica, militare e tecnologica, 29; B. Valensise chiarisce che «Attraverso l’interesse nazionale si arriva ad un’idea di potere, poiché esso riflette mentalità, cultura, metodo e priorità di un Paese. Esso è destinato a manifestare l’idea che un Paese ha di sé», 111. L’intersezione delle regole del *golden power* con la disciplina delle società è commentata, anche in chiave critica, da V. Donativi, *Golden power. Profili di diritto societario*, Torino, 2018; sempre nell’ottica del diritto commerciale: F. Prenestini, *Golden power e meccanismi societari di difesa dall’acquisto del controllo*, in *www.federalismi.it*, 2022; A. Triscornia, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, 773 ss.; più generale, C. Gengaro, *Stato e mercato. Dalla “golden share” al “golden power”*, Napoli, 2023; R. Spagnuolo Vigorita, *Golden power: per un nuovo paradigma di intervento dello Stato nell’economia*, in *Ceridap*, 2021, 112 ss.; con profili di diritto comparato, G. Sarchillo, *Dalla Golden Share al Golden Power: la storia infinita di uno strumento societario. Profili di diritto europeo e comparato*, in *Contr. imp.*, 2015, 619 ss.

<sup>6</sup> La disciplina in questione è intesa, in dottrina, come «un tentativo di superare il c.d. *trade off* tra l’efficienza del mercato di concorrenza e l’aspirazione alla giustizia», così F. Trimarchi Banfi, *Note sulle funzioni dei mercati nell’economia sociale di mercato*, in *Dir. proc. amm.*, 2022, 979 ss., spec. 990. Si veda il fascicolo 2-3/2021 della *Rivista delle Società*. Sulla responsabilità sociale di impresa V. F. Gangi, M. Mustilli, *La responsabilità sociale d’impresa, principi e pratiche*, Milano, 2018; F. Ballucchi, K. Furlotti, *La responsabilità sociale delle imprese*, Torino, 2022; C. Amatucci, *Responsabilità sociale dell’impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in *Giur. Comm.*, 2022, 612 ss.; F. Fimmanò, *Art. 41 Cost. e valori ESG: esiste davvero una responsabilità sociale dell’impresa?*, in *Giur. comm.*, 2023, 777 ss.; già M. Libertini, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell’impresa*, in *Riv. soc.*, 2009, 1 ss.

<sup>7</sup> Che intende garantire la tutela della *privacy*, proteggere dalla cattiva informazione, prevenire rischi di manipolazione, etc. Interessante che il *Digital Market Act* (Reg. UE/2022/1925) indichi espressamente di perseguire obiettivi «complementari ma differenti» e a tutela di interessi «differenti» rispetto alle norme di concorrenza, come osserva, in chiave critica, M. Libertini, *Il regolamento europeo sui mercati digitali e le norme generali in materia di concorrenza*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2022, 1069 ss.

<sup>8</sup> Sulle quali si sofferma, prendendole a titolo di esempio per l’ingresso di scopi politici nell’economia di mercato, F. Trimarchi Banfi, *Note sulle funzioni dei mercati nell’economia sociale di mercato*, *cit.*, spec. par. 4. Cfr. anche M. Mattalia, *Gli operatori economici nella disciplina sugli appalti e concessioni tra concorrenza e solidarietà*, in *Dir. amm.*, 2016, 465 ss.; per chi volesse S. Valaguzza, *Governare per contratto*, Napoli, 2018.

tutti i casi citati, si impongono obblighi in capo agli operatori del mercato che travalicano la sfera degli interessi economici per proiettarsi, invece, nella dimensione comunitaria del perseguimento (e della tutela) di interessi generali, verso la quale vengono fatti convergere sia l'azione pubblica sia quella privata (anche d'impresa).

Dunque, i poteri speciali di *golden power* sono uno degli istituti utilizzati dall'attuale diritto dell'economia, costantemente frammisto di elementi privatistici (*in primis* il rispetto per la libertà di impresa) e pubblicistici (che consentono di introdurre limiti e di programmare l'attività economica), per tutelare gli interessi strategici dello Stato.

Più in particolare, nel caso del *golden power*, l'intervento pubblico ha origine in un'esigenza propria dell'Unione europea: il Regolamento UE n. 452 del 2019, come dichiarato nel testo della normativa in questione, «riflette la risposta del legislatore dell'Unione a un'esigenza politica percepita, sorta nel contesto dei cambiamenti dell'ordine economico globale»<sup>9</sup>.

Diversamente dalla precedente emblematica vicenda della *golden share*<sup>10</sup>, e probabilmente avendo memoria del copioso contenzioso confluito, in sede di rinvio pregiudiziale, alla Corte di Giustizia, qui il diritto europeo è intervenuto in via diretta, con una normativa di carattere autorizzatorio, che permette agli Stati di introdurre limiti alle libertà economiche, avallandone *ex ante* la compatibilità euro-unitaria, per ragioni legate al controllo degli investimenti esteri diretti (ferme restando, necessariamente, le verifiche di proporzionalità e ragionevolezza circa i limiti imposti alla libertà fondamentali riconosciute dai Trattati).

Lo schema proposto, in questo caso, dal diritto europeo è la conseguenza di un profondo cambiamento che ha interessato l'arena del commercio e che si riflette anche sull'atteggiarsi delle finalità pro-concorrenziali, che, come si anticipava, vengono relativizzate ad altri scopi.

<sup>9</sup> Par. 31.

<sup>10</sup> Sul tema specifico della *golden share* e dei poteri speciali si segnalano, tra tutti, i contributi di: S. Valaguzza, *Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità*, in *Foro amm. CDS*, 2003, 2751; S. Cassese, *I controlli pubblici sulle privatizzazioni*, in *Giorn. dir. amm.*, 2001, 855; S. Ninatti, *Privatizzazioni: la Comunità europea e le golden shares nazionali*, in *Quad. Cost.*, 2000, 702; E.M. Appiano, *Gli influssi del diritto comunitario sulle privatizzazioni: fra favor e rigore*, in *Contr. impr. Europa*, 2000, 636; C. Amiconi, *La golden share come tecnica di controllo delle public utilities: luci e ombre*, in *Giust. civ.*, 1999, 463; N. Irti, *L'ordine giuridico del mercato*, Bari, 1998; R. Garofoli, *Golden share e Authorities nella transizione dalla gestione pubblica alla regolazione dei servizi pubblici*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 1998, 159; V. Roppo, *Privatizzazioni e ruolo del "pubblico": lo Stato Regolatore*, in *Pol. dir.*, 1997, 627; A. Carullo, *Mercato e golden share*, in *Impr. amb.*, 1996, 18; P. De Carli, *Privatizzazioni e pubblici poteri*, in *Dir. e soc.*, 1996, 354; J. Sodi, *Poteri speciali, golden share e false privatizzazioni*, in *Riv. soc.*, 1996, 368; G. Rossi, *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Av.Vv. Le privatizzazioni in Italia*, a cura di P.G. Marchetti, Milano, 1995, 153 e in *Riv. soc.*, 1994, 393 ss; E. Freni, *Golden share e principio di proporzionalità: quando il fine non giustifica i mezzi*, *Giorn. dir. amm.*, 2002, 1045; E. Boscolo, *Le "Golden share" di fronte al giudice comunitario*, in *Foro it.*, 2002, 481 ss.; B. Libonati, *La faticosa "accelerazione"*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 29; R. Costi, *Privatizzazioni e diritto delle società per azioni*, *ivi*, 77 ss.

Appare particolarmente interessante, sotto questo profilo, la storicizzazione della dimensione di protezione delle libertà dei Trattati e del principio concorrenziale, che emerge nelle conclusioni dell'Avvocato Generale, rese nel marzo 2023, proprio in una controversia relativa all'esercizio di poteri di *golden power*<sup>11</sup>; domandandosi se fosse compatibile con il diritto dell'Unione il veto espresso dal governo ungherese nei confronti di un'operazione d'acquisto, da parte di un'impresa indirettamente controllata da una società bermudiana, di un'impresa nazionale proprietaria di una cava, dalla quale venivano estratte componenti fondamentali per l'edilizia, l'Avvocato Generale ha scritto: «Se mi fosse stato presentato questo caso 20 anni fa, avrei avuto pochi dubbi nel ritenerlo una manifestazione di protezionismo non coerente con la libertà di circolazione dei capitali; oggi invece (...) bisogna tenere conto che il mondo è cambiato, anche per via della guerra in Ucraina (...) e bisogna fare un passo indietro evitando conclusioni affrettate (...) Gli interessi strategici e geopolitici di Paesi terzi hanno, oggi, la forza per farci riflettere su come riconfigurare il nostro impegno a preservare il libero mercato»<sup>12</sup>.

È evidente, quindi, che qualcosa è cambiato nel modo di ragionare delle istituzioni europee e nell'interpretazione dei parametri di ragionevolezza e proporzionalità che devono accompagnare le decisioni degli Stati eventualmente restrittive delle libertà economiche.

Del resto, la scelta di rendere prioritario l'esercizio della libertà di iniziativa economica privata ha sempre avuto, anche nella dimensione sovranazionale, dei contro-limiti.

In particolare, il diritto degli Stati membri di proteggere la propria sicurezza e i propri *fundamentalialia* (ordine pubblico, moralità pubblica, salute delle persone, etc.) è sempre stato pacificamente affermato e se ne trova traccia in diverse disposizioni confluite da ultimo nel Trattato sul Funzionamento dell'Unione. Per esempio, all'articolo 36 TFUE (*ex* articolo 30 del TCE), a proposito di eventuali restrizioni quantitative al commercio tra gli Stati membri, è ammesso che siano «impregiudicati i divieti o restrizioni all'importazione, all'esportazione e al transito giustificati da motivi di moralità pubblica, di ordine pubblico, di pubblica sicurezza, di tutela della salute e della vita delle persone e degli animali o di pre-

<sup>11</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale della CGUE, 23 marzo 2023, in C-106/2022.

<sup>12</sup> Discutono il *golden power* nel contesto delle problematiche economiche e politiche attuali: A. Sandulli, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, in *Dir. pubbl.*, 2020, 40, 5 ss.; M. Perrino, *Golden power, emergenza Covid-19 e spirito del tempo*, in *Giustizia insieme*, 2020; 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 *www.federalismi.it*, 2021, 39 ss.; A. Sacco Ginevri, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giur. comm.*, 2021, 282 ss.; F. Gaspari, *Poteri speciali e regolazione economica tra interesse nazionale e crisi socioeconomica e politica dell'Unione europea*, in *www.federalismi.it*, 2020, 118 ss.; F. Riganti, *I golden powers italiani tra "vecchie" privatizzazioni e "nuova" disciplina emergenziale*, in *Le nuove leg. civ. comm.*, 2020, 867 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, 312 ss.

servazione dei vegetali, di protezione del patrimonio artistico, storico o archeologico nazionale, o di tutela della proprietà industriale e commerciale», sempre che tali divieti o restrizioni non costituiscano un mezzo di discriminazione arbitraria, né una restrizione dissimulata al commercio tra gli Stati membri.

All'articolo 65 del TFUE (*ex* articolo 58 del TCE), in tema di movimenti di capitali e pagamenti, è riconosciuto il diritto degli Stati membri «b) di adottare misure giustificate da motivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza» e, ancora più rilevante in quanto contenuto nelle disposizioni finali a suggello degli accordi tra gli Stati membri che consentono la delega di competenza all'Unione, all'art. 346 (*ex* articolo 296 del TCE) è posto un limite all'effetto diretto delle disposizioni dei Trattati, posto che «b) ogni Stato membro può adottare le misure che ritenga necessarie alla tutela degli interessi essenziali della propria sicurezza e che si riferiscano alla produzione o al commercio di armi, munizioni e materiale bellico; tali misure non devono alterare le condizioni di concorrenza nel mercato interno per quanto riguarda i prodotti che non siano destinati a fini specificamente militari».

Quindi, la disciplina del *golden power* non scopre, per un verso, nulla di nuovo, ma “semplicemente” forgia un modello di protezione degli interessi strategici degli Stati maggiormente propenso ad accettare “correzioni” al mercato.

Certo ci troviamo inevitabilmente sul crinale di un difficile equilibrio tra esigenze primarie dell'Unione e degli Stati, potenzialmente confliggenti<sup>13</sup>. Anche se, a ben vedere, le norme in tema di *golden power* contengono uno spirito anche pro-concorrenziale, dal momento che introducono regole contro l'aggressività commerciale di soggetti non ispirati dal profitto ma mossi da interessi di Stati stranieri (anche intranei all'Unione europea) che intendano saccheggiare il *know-how* di imprese nazionali e, per ciò, siano pronti a disarticolare la logica economica del mercato concorrenziale.

## 2. *L'esercizio del golden power nel contesto dei procedimenti compositi*

Dal punto di vista dello strumento giuridico, il *golden power* rappresenta un sistema di regole attraverso il quale gli Stati membri sono legittimati ad esercitare poteri speciali che consentono di dettare specifiche condizioni o di porre il veto all'adozione di determinate delibere societarie o all'acquisto di partecipazioni o quote<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> In dottrina si è così introdotto il concetto di “concorrenza mediata”, G. Scarchillo, A. Imperia, *Golden powers: una terza via per l'intervento pubblico in mercati internazionali strategici*, in *Dir. comm. internaz.*, cit.

<sup>14</sup> La dottrina in argomento è piuttosto consistente: *ex multis*, L. Belviso, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, Torino, 2023; A. Sandulli, *La febbre del golden power*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2022, 743; S. de Nitto, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, in *Dir. amm.*, 2022, 553; F. Prenestini, *Golden power: una tela di Penelope?*, in *Riv. soc.*, 2022, 667 ss.; A. Triscornia, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, 733.

La *ratio* della disciplina sui poteri speciali è quella di consentire ai Governi nazionali di proteggere la sovranità popolare assicurandosi che settori critici e attività di rilevanza strategica, come l'energia, i trasporti, le comunicazioni, siano gestiti in modo coerente con gli interessi nazionali a lungo termine.

In questo caso, la protezione degli interessi nazionali finisce spesso per coincidere con quella degli interessi dell'Unione, il cui mercato rischierebbe diversamente di essere "manipolato" da acquisizioni strumentali di Paesi terzi che, per ragioni geopolitiche, vogliono indebolire uno Stato o rafforzare una parte della propria economia e conoscenza. Il Consiglio di Stato, anche al fine di circoscrivere l'ambito del sindacato giurisdizionale sugli atti del Governo, ha enfatizzato il collegamento tra disciplina in tema di *golden power* e principio della sovranità popolare «potenzialmente vulnerato da acquisizioni di *asset* fondamentali per la collettività nazionale da parte di Stati stranieri che, ad avviso del Governo, non diano sufficienti garanzie circa il relativo uso»<sup>15</sup>.

Per inciso, qui il riferimento alla protezione della sovranità popolare non ha nulla a che fare con il pensiero sovranista (che vorrebbe un'economia solo nazionale), ma si riferisce alla protezione del benessere della Nazione e degli interessi della comunità.

In questo senso, se non si vuole sostenere che i poteri di *golden power* sono propriamente politici, si deve però ammettere che essi si collocano, quanto meno, ai confini tra politica e amministrazione, nel contesto dei fini generali della politica nazionale. Sul tema della qualificazione dei provvedimenti di *golden power* torneremo *infra*.

Dal punto di vista della strategia regolatoria, le regole in argomento interessano due circuiti.

Il primo circuito, come visto, è quello dell'Unione europea che, con normativa primaria di carattere regolamentare<sup>16</sup>, è intervenuta con un meccanismo ricondotto alla *soft cooperation* da ricondurre alla dinamica amministrativa dei c.d. procedimenti compositi<sup>17</sup>, nei quali l'ordinamento sovranazionale e quel-

<sup>15</sup> Cons. St., Sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

<sup>16</sup> Sulle logiche del Regolamento UE n. 452/2019 all'interno delle strategie europee, anche in confronto con quelle di altri Stati: 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, 2 ss., che osserva anche come i meccanismi di coordinamento con la Commissione e tra Stati membri hanno lo scopo di ridurre il margine per strategie e tattiche geo-politiche meramente nazionali; sulla disciplina del Regolamento e sugli interventi nazionali più recenti cfr. R. Chieppa, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022, n. 51*, in *www.federalismi.it.*; in commento al Regolamento, 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, 569.

<sup>17</sup> Sui procedimenti compositi, basti riferirsi a: G. Della Cananea, *L'amministrazione europea*, in S. Casese (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo*, Parte generale, Tomo II, Milano, 2003, 1797 e ss.; E. Chiti, C. Franchini, *L'integrazione amministrativa europea*, Bologna, 2003; Aa.Vv., *L'amministrazione europea e le sue*

li degli Stati interagiscono tra loro in maniera cooperativa, scambiando informazioni e valutazioni per supportare la decisione dell'autorità procedente (che è l'autorità dello Stato membro nel quale l'operazione di realizza).

Il secondo circuito è quello della normativa degli Stati. Nel caso italiano, diverse fonti concorrono a configurare le regole applicabili ai poteri speciali<sup>18</sup>; una elencazione non sarebbe esaustiva e nemmeno utile dato che si tratta di un tessuto normativo in continua evoluzione.

L'esercizio dei poteri speciali, dunque, dà vita ad una complessa vicenda di carattere procedurale, che genera una forma multipolare di rapporti amministrativi, tra amministrazioni di ordinamenti diversi, tra amministrazioni dello Stato e tra amministrazioni ed operatori economici<sup>19</sup>.

La decisione sull'esercitare o meno i poteri speciali spetta allo Stato membro nel cui territorio si realizzerebbe l'operazione o l'investimento oggetto di approfondimento, ma, sebbene l'amministrazione procedente e decidente sia sempre quella nazionale, le regole europee strutturano sistemi cooperanti verticalmente tra Stato e Commissione europea e, all'interno dello Stato, tra Governo e altre amministrazioni interessate (per esempio, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato), e orizzontalmente, tra Stato membro e Stato membro e, all'interno dello Stato italiano, tra le amministrazioni coinvolte nel Gruppo di coordinamento istituito presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri.

Il meccanismo di cooperazione forgiato dalle norme europee viene avviato attraverso una notifica dello Stato membro alla Commissione e agli altri Stati membri, corredata da tutte le informazioni rilevanti perché le altre amministrazioni possano esprimere le proprie valutazioni.

Il Regolamento europeo prevede che, ove uno degli Stati membri che riceve la notifica ritenga 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, esso possa formulare osservazioni allo Stato membro che

*regole*, a cura di L. De Lucia, B. Marchetti, Bologna, 2015, 131 ss.; S. Cassese, *Il procedimento amministrativo europeo*, in F. Bignami, S. Cassese (a cura di), *Il procedimento amministrativo nel diritto europeo, Quaderni della Riv. Trim. Dir. Pub.*, n. 1, 2004, specie 49 e ss.; M. Egeberg (ed.), *Multilevel Union Administration. The Transformation of Executive Politics in Europe*, Basingstoke, 2006, 26.

<sup>18</sup> A partire dal d.l. 5 marzo 2012, n. 21, convertito con modificazioni in l. 11 maggio 2012, n. 56, per poi svilupparsi in numerosi atti derivati, in particolare attraverso Regolamenti che disciplinano l'individuazione di vari settori considerati strategici con le annesse specificità.

<sup>19</sup> Si tratta di uno sviluppo procedimentale di particolare interesse, che ha dato lo spunto a numerose riflessioni nel campo della letteratura pubblicistica. In argomento, particolarmente ampia, e non solo analitica, la trattazione monografica di L. Belviso, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, op. cit., 103 ss.; V. anche S. De Nitto, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, in *Dir amm.*, 2022, 553; A. Gemmi, *La golden power come potere amministrativo. Primi spunti per uno studio sui poteri speciali e sul loro rafforzamento*, in *PA Persona e amm.*, 2020, 381 ss.; R. Garofoli, *Golden power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in *www.federalismi.it*, 2019, 2 ss.

effettua il controllo, inviandole contestualmente alla Commissione che, a propria volta, dovrà notificare agli altri Stati le osservazioni pervenute.

Parimenti, anche la Commissione, ove ravvisi un pericolo per la sicurezza o l'ordine pubblico in più di uno Stato membro, può emettere un parere destinato allo Stato membro che effettua il controllo.

La normativa ammette anche che i pareri della Commissione e degli altri Stati siano sollecitati dallo Stato notificante, preparando così una decisione finale risultante da un meccanismo cooperativo rafforzato, nel quale prevale la necessità di acquisire e ponderare tutte le informazioni utili per la definizione del caso.

Un procedimento analogo può essere avviato, pure in assenza di notifica, da parte dello Stato interessato dall'operazione, ove gli altri Stati o la Commissione vengano a conoscenza di un programma che potrebbe esporre l'Unione e/o i governi europei a rischi per la pubblica sicurezza e per la difesa degli interessi comuni europei.

L'azione amministrativa dello Stato interessato non solo è preparata attraverso gli scambi di informazioni e valutazioni di cui si è detto, ma è anche guidata dal fatto che il Regolamento UE indica con precisione quali dati e informazioni sono considerate rilevanti per le operazioni di "controllo diffuso" come sopra descritto.

Per rendere efficace la collaborazione che il diritto europeo ha istituito, la Commissione è dotata di un gruppo di esperti, per la discussione delle questioni relative al controllo degli investimenti esteri, funzionale ad acquisire informazioni non di pubblico dominio e capace di supportare con adeguata consapevolezza dei molteplici profili coinvolti le determinazioni degli Stati e della Commissione.

Il provvedimento del Governo nazionale che concreta l'esercizio dei poteri speciali non è tenuto a recepire i pareri degli altri soggetti coinvolti, ma, nel caso in cui la Commissione ritenga che un investimento estero diretto possa incidere su progetti o programmi di interesse per l'Unione per motivi di sicurezza o di ordine pubblico, lo Stato membro in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato è tenuto a prendere nella massima considerazione il parere della Commissione e a fornire a quest'ultima una spiegazione qualora non lo segua.

In questi termini, l'esercizio dei *golden power* concreta un procedimento composito, all'interno del quale le situazioni soggettive degli operatori economici interessati dal veto o dai poteri prescrittivi riconosciuti alle autorità nazionali sono conformate per effetto dell'esercizio di un'azione pubblica che cresce e si alimenta in una speciale dialettica multilivello, tra soggetti in posizione equi-ordinata (i diversi Stati membri) e con la Commissione.

Ciò, per un verso, avvicina i “diritti”<sup>20</sup> degli operatori economici interessati dall’esercizio dei *golden power* a quelli che risultavano coinvolti in caso di *golden share*: in entrambi i casi, infatti, la rilevanza del diritto europeo dà vita a situazioni giuridiche “frammentate”, perché soddisfatte o limitate per via di valutazioni, ora, dell’Unione, ora, degli Stati membri.

La grande differenza però è che, nel caso di *golden power*, la scelta europea è andata nel senso di intervenire in chiave preventiva, per guidare l’azione dei Paesi dell’Unione con principi generali che potessero essere implementati con facilità, non lasciando esposte le determinazioni nazionali all’interpretazione evolutiva dei principi dei Trattati.

Da questo punto di vista, il Regolamento (UE) n. 42 del 2019 colloca saldamente l’intervento normativo all’interno dei principi della concorrenza, che sono ribaditi come essenziali, riconoscendo pure il valore degli investimenti esteri diretti, come elemento capace di contribuire alla crescita dell’Unione rafforzandone la competitività, ma legittima l’Unione e gli Stati membri ad adottare, per motivi di sicurezza o di ordine pubblico, misure restrittive nei confronti degli investimenti esteri diretti, purché nel rispetto delle condizioni generali espresse nella normativa comune.

Proprio nel confronto con il regime del precedente modello della *golden share* è interessante sottolineare che i considerando del Regolamento si focalizzano sulla certezza del diritto, relativamente ai meccanismi di controllo che siano posti in essere a livello degli Stati membri<sup>21</sup>, che infatti possono beneficiare di un elenco di fattori, contenuto del Regolamento, che potrebbero essere presi in considerazione nella fase di esame dell’investimento<sup>22</sup>, e, al contempo, dichiarano la strategicità di quel coordinamento verticale e orizzontale proprio dei procedimenti compositi, affermando la necessità di assicurare il coordinamento e la cooperazione a livello unionale, unitamente ad una flessibilità che consenta di tenere conto delle specificità nazionali.

La maggior parte dei considerando del Regolamento è proprio diretta a specificare le modalità attraverso le quali realizzare un efficace meccanismo di cooperazione tra gli Stati e con l’Unione.

---

<sup>20</sup> A fronte dell’esercizio dei poteri speciali, si tratta di interessi legittimi eventualmente tutelabili di fronte al giudice amministrativo.

<sup>21</sup> Cfr. considerando n. 7.

<sup>22</sup> Per esempio, il Regolamento prevede che nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull’ordine pubblico, gli Stati membri e la Commissione possono prendere in considerazione i suoi effetti potenziali a livello di infrastrutture critiche (fisiche o virtuali), come l’energia, i trasporti, l’acqua, la salute, le comunicazioni, i media, etc., oppure se l’investitore estero sia direttamente o indirettamente controllato dall’amministrazione pubblica, inclusi organismi statali o forze armate, di un Paese terzo (cfr. art. 4 del Regolamento).

Poiché il provvedimento conclusivo compete allo Stato notificante o il cui territorio è coinvolto nell'esecuzione del programma, la tutela giurisdizionale è di competenza del giudice nazionale, che potrà valutare, solo ai fini della completa ricostruzione dei fatti, i pareri espressi dagli altri soggetti pubblici (nelle parti in cui siano resi oggetto di accesso e non invece in quelle – la maggior parte – coperte da segreto).

Ove vi siano dubbi sull'interpretazione corretta del Regolamento, il rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia è lo strumento idoneo per ricostruire l'intenzione del legislatore comunitario sui limiti di esercizio del *golden power*, la cui compatibilità con il diritto europeo è possibile solo fornendo una interpretazione proporzionata e restrittiva dei limiti alle libertà economiche tutelate dal Trattato.

Così, ad esempio, la Corte di Giustizia, in sede di rinvio pregiudiziale, ha di recente cassato<sup>23</sup> la decisione del Governo ungherese che ha bloccato l'acquisto di una società ungherese, operante sul mercato ungherese dei materiali edili (estrazione di ghiaia, sabbia e argilla) e nella fabbricazione di prodotti in calcestruzzo per l'edilizia, da parte di altra società ungherese, controllata da una società delle Bermuda, considerandola strategica ai sensi della normativa sul controllo degli investimenti esteri.

I motivi per cui la Corte ha ritenuto la decisione del Governo in contrasto con il diritto europeo sono legati all'inconsistenza delle tesi dello Stato. Infatti, era emerso in corso di causa che la società acquirente già acquistava il 90% dei materiali della società *target*, e che solo il 10% di essi era dunque disponibile per il mercato nazionale, oltre al fatto che le materie prime di base considerate strategiche avevano un bassissimo tasso di esportazione.

Dunque, l'uniforme interpretazione dei limiti ammessi alle libertà economiche (inclusa la libertà di stabilimento) non è rimessa *in toto* alla libera valutazione dello Stato, ma va orientata secondo quanto ritenuto ragionevole secondo lo sviluppo argomentativo dei giudici comunitari. Ciò è, di per sé, significativo per il diritto amministrativo nazionale, la cui conformazione al diritto europeo della concorrenza, *recte* del mercato, è doverosamente riconducibile alla molteplicità di fattori disciplinanti le situazioni soggettive che trovano la propria regolamentazione, in parte in sede nazionale e, in parte, in una dimensione cooperativa maggiormente allargata.

Peraltro, l'impatto della decisione della Corte di Giustizia a cui si fa riferimento si riverbera principalmente sulle dinamiche proprie del procedimento istruttorio in ordine alla valutazione dei presupposti per l'esercizio dei poteri di *golden power*, facenti capo allo Stato. Infatti, secondo la Corte, sono ammesse eventuali limitazioni alle libertà garantite dal Trattato unicamente se le misure

---

<sup>23</sup> Cfr. CGUE, 13 luglio 2023, in C-106/22.

adottate in sede nazionale siano idonee a garantire l'obiettivo perseguito e non vadano al di là di quanto è necessario per ottenerlo e sempre che ciò sia concretamente provato da informazioni circostanziate sul contesto di mercato di riferimento. È richiesto, cioè, che l'azione amministrativa espletata dalle autorità locali non si limiti a considerazioni astratte, espresse nei termini del mero interesse pubblico ad evitare l'operazione economica oggetto di esame, ma che sviluppi una sintesi tra valutazioni puramente discrezionali e parametri di discrezionalità tecnica. In linea con la già rilevata preferenza dell'ordinamento europeo per regimi in cui l'attività amministrativa sia ancorata a parametri oggettivi e quindi possa essere più agevolmente sindacata<sup>24</sup>.

### 3. *Profili procedurali e provvedimentali*

#### 3.1. *L'applicabilità dei principi generali della legge sul procedimento amministrativo*

L'esercizio dei poteri speciali è articolato, a partire dall'obbligo di notifica, nelle tre fasi tipiche dei procedimenti amministrativi. La dottrina<sup>25</sup> ha scomposto l'esercizio del potere che compete al Governo in due momenti: uno "a monte", che consiste nella verifica delle condizioni di applicabilità della disciplina sui poteri speciali e uno "a valle", che riguarda il giudizio sui poteri speciali da esercitarsi.

Posto che l'azione del Governo si svolge secondo una proceduralizzazione che è quella tipica del procedimento amministrativo è utile interrogarsi sull'applicabilità o meno al caso almeno dei principi della l. n. 241/1990, contenente le norme generali sul procedimento amministrativo, che operano in chiave residuale ad integrazione dei procedimenti amministrativi previsti dalle svariate normative speciali che popolano il diritto amministrativo.

La questione è percepita come critica in dottrina, tanto che è stato proposto, per superare il dubbio, di richiamare espressamente, nella normativa che disciplina i poteri speciali, le disposizioni della legge generale sul procedimento amministrativo. Il che però attualmente non è avvenuto<sup>26</sup>.

La giurisprudenza, per parte sua, si è pronunciata sulla non applicabilità dell'art. 10-*bis* della citata legge n. 241<sup>27</sup>, cioè della norma che rende obbligatorio un preavviso di rigetto nei procedimenti ad istanza di parte, come pare esse-

<sup>24</sup> Così B. Marchetti, *Vincoli sovranazionali e discrezionalità amministrativa*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2022, 721 ss.

<sup>25</sup> Specialmente L. Belviso, *Golden power. Profili di diritto amministrativo*, op. cit., 140 ss.

<sup>26</sup> G. Napolitano, *I Golden powers italiani alla prova del Regolamento Europeo*, cit., 130.

<sup>27</sup> TAR Lazio, Sez. I, Roma, 13 aprile 2022, n. 4486.

re il procedimento che può determinare l'esercizio dei poteri speciali, che prende avvio con una notifica del privato.

In particolare, nonostante il procedimento per l'esercizio dei *golden powers* prenda il via da un atto del privato (cioè dall'obbligo di notifica, che incombe sull'impresa acquirente o sulla società *target*, anche congiuntamente), i giudici amministrativi, oltre ad escludere la compatibilità del preavviso di rigetto con la natura giuridico-costituzionale dell'organo decisionale che interviene nella specie (ritenendosi non ipotizzabile un contraddittorio, sia pure cautelare, tra le imprese e il Consiglio dei Ministri)<sup>28</sup>, ha qualificato l'obbligo di notifica non come una "richiesta" del privato titolare di un interesse pretensivo ad un *quid* che dipenda dall'assenso dell'amministrazione, ma come un atto propulsivo di natura obbligatoria che assolve l'obbligo informativo verso il Governo e, dunque, ha escluso l'applicabilità dell'art. 10 *bis*. L'impresa notificante, in altri termini, non richiede l'esercizio del potere di *golden power*, ma semmai esprime l'interesse opposto (al "non" esercizio).

A riprova dell'assenza delle condizioni tipiche di applicabilità dell'art. 10 *bis*, si cita anche la possibilità, per il Governo, di procedere con iniziativa d'ufficio; il che escluderebbe di includere il procedimento in quelli "ad iniziativa di parte".

La giurisprudenza ha però evitato di affrontare la questione generale in merito all'assoggettamento del procedimento per l'esercizio dei *golden powers* alle norme generali sul procedimento amministrativo.

Tuttavia, la verifica delle condizioni di applicabilità dell'art. 10-*bis* è argomentata in maniera precisa, come se la l. n. 241 si applicasse, al punto da far propendere per ritenere il riconoscimento della funzione quantomeno integrativa della legge citata, al netto di previsioni generali certamente non applicabili perché incompatibili con quanto previsto dal d.l. n. 21/2012 (come le previsioni in tema di accesso agli atti, date le ovvie ragioni di segretezza e, più in generale, le regole in tema di partecipazione al procedimento<sup>29</sup>).

Si potrebbe, in verità, sollevare qualche osservazione critica rilevando che la fase decisoria, per espressa previsione di legge, può concludersi anche con un provvedimento tacito e che, in questo caso, la norma prevede che, decorsi i termi-

<sup>28</sup> Così Cons. St., Sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

<sup>29</sup> Sul tema della partecipazione, si nota un interessante collegamento tra procedimento e processo, nel senso che mentre il procedimento per l'esercizio dei *golden power* è "chiuso" alla partecipazione di terzi, il giudizio amministrativo ammette facilmente sia intervento *ad adiuvandum* – per esempio della società *target* se il ricorso viene formulato dalla società potenziale acquirente – sia intervento *ad opponendum* – per esempio di una società che opera nel settore e che a sua volta vorrebbe acquistare il capitale sociale della società *target* di un interesse straniero bloccato dal Governo. Cfr., ad esempio, Cons. St., Sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289, in cui è ammesso l'intervento *ad opponendum* di una società che aveva formulato una proposta di acquisto non considerata dalla società *target*.

ni per la conclusione del procedimento, «l'operazione può essere effettuata»; ciò significa che è stata introdotta una ipotesi di silenzio assenso. Senonché il silenzio assenso accompagna i casi in cui il procedimento si avvia ad istanza di parte ed è alimentato da interessi pretensivi (appunto quello a realizzare l'operazione economica oggetto di approfondimento nell'ambito della disciplina in tema di *golden powers*); il che potrebbe comportare qualche incoerenza con il ragionamento appena citato che porta ad escludere l'applicabilità dell'art. 10-*bis*.

L'esclusione del meccanismo della partecipazione procedimentale potrebbe essere più facilmente superato se si affermasse che i principi generali del procedimento (peraltro composito) in esame non devono essere ricercati nella legge sul procedimento amministrativo, ma nel Regolamento europeo, che richiede agli Stati di strutturare procedure trasparenti e non discriminatorie, assicurando trasparenza, prevedibilità, partecipazione procedimentale, ragionevole durata del procedimento e adeguata motivazione<sup>30</sup>, oltre a stabilire che il provvedimento finale, diversamente da quanto accade, per esempio, negli Stati Uniti e in Cina, debba poter sindacato.

Ci si è poi domandati se il Ministero, che riceve la notifica da parte dell'impresa, debba sempre avviare l'istruttoria, quand'anche ritenga che vi siano immediate evidenze che l'operazione non rientra nei settori strategici nell'ambito dei quali è ammesso l'esercizio del potere di *golden power*.

Per affrontare questa ipotesi, la giurisprudenza amministrativa ha utilizzato i canoni procedimentali comuni, ritenendo che non sussista un suddetto obbligo quando l'operazione notificata, all'evidenza, non rientra nella normativa applicabile<sup>31</sup>.

Per quanto concerne la fase decisoria, ci si è chiesti se il Governo sia o meno tenuto a seguire la proposta ministeriale che chiude l'istruttoria. Sul punto, in considerazione della natura amministrativa, ma altamente strategica, della determinazione di competenza del Consiglio dei Ministri, il Consiglio di Stato ha ritenuto che la proposta non debba essere considerata vincolante e che, data la riservatezza e la rilevanza delle informazioni acquisite dal Governo, quest'ultimo non sia tenuto a motivare le ragioni per le quali si discosta dal parere. Stupisce, in parte, che queste delicate questioni non siano affrontate direttamente dalla normativa di riferimento<sup>32</sup> e vengano risolte in sede di analisi giurisprudenziale; tuttavia, la

<sup>30</sup> Su questi principi si sofferma G. Napolitano, *I Golden powers italiani alla prova del Regolamento Europeo*, cit., 129.

<sup>31</sup> Così, ad esempio, TAR Piemonte, Sez. I, ord. 20 aprile 2021, n. 416.

<sup>32</sup> Anche il ragionamento sul principio di legalità, applicato al campo, presenta diverse deroghe rispetto al concetto di attribuzione specifica di potere amministrativo e di aree di competenza e regole di azione. In dottrina si è correttamente osservato che il principio di buon andamento verrebbe compromesso se il Governo potesse muoversi oltre i confini della normativa secondaria, per esempio considerando strategica qualsiasi attività, L. Belviso, *Golden power*, op. cit., 155.

peculiarità dei provvedimenti, anche per chi li ascrive all'ambito degli atti amministrativi, è foriera di soluzioni che considerino il contesto nel quale essi vengono adottati, che mette in evidenza, anche in questo caso, l'assoluta inadeguatezza dei parametri di cui alla legge generale sul procedimento amministrativo.

### 3.2. *La pre-notifica*

Dai dati ufficiali relativi al 2022 risulta che siano state notificate 608 operazioni, di cui la maggior parte nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni e che il 54% è stato ritenuto non soggetto agli obblighi del d.l. n. 21/2012.

Ciò significa che il settore fa un uso precauzionale della notifica e testimonia dunque, alla luce dell'analisi di impatto della regolazione, che le norme relative all'ambito di applicazione del Decreto non consentono una adeguata prevedibilità per gli operatori economici in termini di assoggettamento o meno alla disciplina dei poteri speciali.

Perciò non è affatto realizzata la predizione della dottrina che ha commentato con favore le norme in tema di ambito oggettivo di applicazione del *golden power*: il timore di subire sanzioni amministrative per non aver correttamente interpretato i profili del caso porta gli operatori privati a notificare in maniera abnorme.

Si badi che queste circostanze, portate all'attenzione degli organi europei, potrebbero portare a "rivivere" le censure formulate a suo tempo in tema di *golden share*, considerata l'estrema pervasività del sistema sulle libertà economiche e la scarsa prevedibilità degli esiti delle notifiche.

Per cercare di ridurre l'ambito delle azioni, il legislatore nazionale ha introdotto lo strumento della pre-notifica, allo scopo di alleggerire le istruttorie ed evitare l'avvio del procedimento in casi in cui sia palese la non applicabilità della disciplina in tema di poteri speciali.

La disciplina interna sui *golden power* prevede anche un procedimento semplificato, di competenza esclusiva dell'Autorità nazionale, tramite il quale gli operatori economici possono rivolgere una pre-notifica al Gruppo di coordinamento istituito presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri o direttamente al Consiglio dei Ministri al ricorrere di determinate condizioni, al fine di ricevere una valutazione preliminare sulla applicabilità dei citati articoli e sulla autorizzabilità dell'operazione.

L'esito dell'informativa può essere, alternativamente, il seguente: l'operazione oggetto di pre-notifica è ritenuta non rientrare nell'ambito applicativo della disciplina sui *golden power*, non risultando conseguentemente dovuta la formale

notifica; l'operazione oggetto di pre-notifica è suscettibile di rientrarvi e, perciò, l'impresa è tenuta a eseguire la notifica, oppure l'operazione oggetto di pre-notifica rientra nell'ambito applicativo della disciplina, ma sono manifestamente insussistenti i presupposti per l'esercizio dei poteri speciali.

Ora, se la pre-notifica è un evidente strumento di semplificazione, essa realizza però una situazione che, oltre a creare alcune incertezze interpretative (sulle quali ci si soffermerà *infra*), non è del tutto convincente dal punto di vista della dinamica di interazione tra valutazioni nazionali, anche di più Stati, e sovranazionali che dovrebbe essere propria dei procedimenti compositi. Infatti, nel caso si voglia ritenere – cosa che la legge non chiarisce affatto – che la valutazione del Governo che ha ritenuto non inclusa l'operazione economica nell'ambito del regime dei poteri speciali consuma il potere amministrativo sia dell'amministrazione nazionale sia di quelle europea (come dovrebbe essere per dare un senso, appunto, alla semplificazione che giustifica la pre-notifica), allora vi sarebbe una avocazione a sé dell'autorità nazionale dell'intera vicenda: il Governo attrarrebbe a sé anche l'istruttoria comunitaria e le situazioni soggettive oggetto di esame sarebbero attratte, sia pure per comprensibili ragioni di semplificazione, in un unico livello amministrativo.

Nel dettaglio, attraverso la pre-notifica, l'impresa interessata può presentare un'informativa sull'operazione e sapere, nel termine di trenta giorni, se l'operazione oggetto di pre-notifica rientra o meno nell'ambito di applicazione del regime del *golden power* ovvero se, pur rientrandovi, siano manifestamente insussistenti i presupposti per l'esercizio dei poteri speciali.

Nella direzione di ottenere una maggiore economicità procedurale, è ammesso che, nell'esaminare la pre-notifica, sia possibile evitare il passaggio dal Consiglio dei ministri nei casi di minore rilevanza, che vengono decisi dal Gruppo di coordinamento all'unanimità per il non esercizio dei poteri speciali.

La pre-notifica, che ricalca il sistema previsto nella disciplina anti-trust, è stata accolta con favore, almeno dalla dottrina<sup>33</sup>, anche se, a ben vedere, presenta alcuni punti di ambiguità che occorre affrontare.

Come si anticipava, bisogna domandarsi, anzitutto, se, in particolare quando viene comunicato all'operatore economico che l'operazione oggetto di pre-notifica non rientra nell'ambito applicativo dei *golden powers* (non risultando conseguentemente dovuta la formale notifica), la valutazione "preliminare" del Gruppo di coordinamento cui è demandato il compito di esaminare la richiesta

<sup>33</sup> L. Belviso, *Golden Power*, op. cit., 115. Sul tema anche R. Chieppa, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022*, n. 51, cit., 24. Sulla pre-notifica si veda anche: L. Masotto, *Il golden power alla prova del procedimento e del processo amministrativo*, cit., 666; A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., 758; R. Garofoli, *Golden power, mercato e protezione degli interessi nazionali*, cit., 8-9; M. Clarich, *Servizi cloud e 5G dentro il perimetro del golden power*, cit.

preventiva è definitiva, cioè se consumi il potere del Consiglio dei Ministri, della Commissione e degli altri Stati, di sollevare rilievi sull'operazione indagata.

A mio avviso, dalla normativa che istituisce l'istituto<sup>34</sup>, che riferisce delle finalità della pre-notifica individuandole nell'obiettivo di «ricevere una valutazione preliminare sulla applicabilità dei citati articoli e sulla autorizzabilità dell'operazione» dovrebbe derivarsi che la determinazione espressa non è definitiva e che, quindi, il Governo potrebbe comunque ravvisare la necessità di intervenire in esercizio dei poteri di *golden power*.

A tali conclusioni, si giungerebbe anche considerando che, come si è visto sopra, il Consiglio dei Ministri è legittimato, senza alcuna motivazione rafforzata, a discostarsi dalla proposta emersa a valle della istruttoria degli organi tecnici; a ciò dovrebbe logicamente seguire che, quantomeno dove la pre-notifica sia gestita all'interno del Gruppo di coordinamento, senza il coinvolgimento del Governo, essa non possa chiudere la possibilità di osservazioni divergenti dell'organo titolare del potere (*id est* il Governo). Diversamente, si verificherebbe una sostituzione di potere, per effetto dell'assegnazione di competenza ad organi differenti, a seconda delle modalità di avvio del procedimento prescelte dall'impresa (pre-notifica o notifica).

Tra l'altro, il modello di ispirazione della pre-notifica, che è indicato in dottrina nella procedura prevista in tema di concentrazioni, rispetto alla quale è consentito ai soggetti interessati di realizzare un confronto preliminare con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, in una fase precedente alla comunicazione formale dell'operazione (di concentrazione), è strutturato in maniera cooperativa, per consentire un confronto con gli uffici dell'Autorità secondo i tempi e le modalità da concordare con gli stessi in relazione alle eventuali problematiche connesse alla predisposizione della successiva comunicazione formale.

Nell'ambito di tale confronto è possibile richiedere ed acquisire ulteriori informazioni, che semplificano e accelerano la verifica (successiva) degli effetti della comunicazione di concentrazione. È poi specificato, nelle indicazioni operative che l'Autorità fornisce agli operatori economici, che restano fermi i poteri *ex art.* 16, comma 4, della l. n. 287/1990, tra i quali il divieto dell'operazione di concentrazione. Dunque, il modello di riferimento appare molto lontano dalla sua interpretazione nel campo dei *golden powers*.

Un chiarimento sugli accennati aspetti sarebbe probabilmente opportuno, se non in fase normativa, quanto meno in fase di esplicitazione della prassi applicativa e degli effetti conseguenti alla comunicazione di pre-notifica sui poteri esercitabili successivamente dal Governo.

---

<sup>34</sup> Cfr., Art. 2-*quater* d.l. n. 21 del 2012 (inserito dall'art. 26, c. 1, d.l. n. 21/2021).

### 3.3. *Il provvedimento conclusivo: è davvero un atto di alta amministrazione?*

Il provvedimento di esercizio o non esercizio dei *golden powers* è assunto con delibera collegiale del Consiglio dei Ministri, che decide sulla proposta formulata dal Ministro competente – proposta che, come si è scritto, può essere disattesa anche senza motivazione – e approvata dall'intero Gruppo di coordinamento.

La decisione è soggetta al controllo di ragionevolezza del giudice amministrativo e deve rispettare alcuni principi, *in primis* il principio di proporzionalità, che non si esaurisce nella preferenza del potere prescrittivo rispetto a quello oppositivo e interdittivo.

Sulla qualificazione giuridica dell'atto conclusivo, la giurisprudenza<sup>35</sup>, in accordo con le tesi dottrinali maggioritarie<sup>36</sup>, ha ritenuto di riferirsi alla categoria degli atti di alta amministrazione (caratterizzati da altissima discrezionalità e da un significativo *self restraint* del sindacato giurisdizionale) – al pari, per esempio, dell'atto di nomina di un Capo Dipartimento di un Ministero – con qualche (a mio avviso convincente) perplessità espressa tra gli studiosi<sup>37</sup> di chi sottolinea come le norme in esame configurino un potere tipicamente amministrativo (con densità politica differente da quella degli atti di alta amministrazione), sindacabile infatti anche sotto il profilo della sua proporzionalità, con alcune rilevanti peculiarità – piuttosto – sul piano istruttorio, per cui vi sono esigenze di riservatezza e di segretezza che comprimono i diritti delle parti coinvolte nel procedimento.

Per la verità, l'operazione a cui si è appena alluso si presta ad alcune criticità: anzitutto, il Consiglio di Stato qualifica i provvedimenti di *golden power* come atti amministrativi, ma li riconduce ad «un'ampia valutazione geopolitica proiettata a scenari futuri» e a protezione della «sovranità nazionale»; il che appare quanto meno spiazzante come connotazione capace di accompagnare atti qualificati (non come politici, ma come) di alta amministrazione.

A mio avviso, il discorso potrebbe beneficiare di una impostazione maggiormente sostanzialista, più coerente con il diritto europeo, nel quale si trovano le

<sup>35</sup> In maniera riassuntiva Cons. St., Sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289; TAR Lazio, Roma, Sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486 e 4488.

<sup>36</sup> Escludono la natura di atto politico: L. Belviso, *Golden power*, op. cit., 137 ss., che sottolinea come, diversamente dall'atto politico, non si tratta di un'attività libera nella scelta dei fini, perché la legge individua le finalità sottese all'esercizio del potere; R. Garofoli, *Golden power: mercato e protezione degli interessi nazionali*, in *www.federalismi*, 2022; R. Chieppa, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del decreto-legge n. 21 del 2022 e della legge di conversione 20 maggio 2022*, n. 51, cit., 10 ss.; A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., 753; B.P. Amicarelli, *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, in *Giorn. dir. amm.*, 2021, 655 ss.; R. Spagnuolo Vigorita, *Golden power: per un nuovo intervento dello stato nell'economia*, cit., *passim*.

<sup>37</sup> A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., 743.

fondamenta dei poteri speciali degli Stati. Specialmente per la *ratio* che supporta l'intervento pubblico dell'economia nel caso in esame.

Trattandosi di esercitare valutazioni strategiche, di carattere geopolitico, a tutela della sicurezza e della difesa della Nazione e di disvelare – e vietare – eventuali operazioni economiche sospette, a protezione della sovranità popolare, mi pare che gli atti in questione non abbiamo né i tratti degli atti di alta amministrazione né quelli degli atti amministrativi *tout court*. Si potrebbe discutere invece se sia stata introdotta nell'ordinamento una nuova categoria di atti politici, eccezionalmente oggetto papabile di sindacato giurisdizionale.

La mancata riconducibilità alla categoria degli atti politici è, infatti, la mera conseguenza del dettato sovranazionale: nel Regolamento europeo è chiaramente espresso il principio della doverosa sindacabilità delle decisioni di *golden powers*, a presidio delle libertà economiche riconosciute dal Trattato.

Ma forse la qualificazione, in ottica euro-unitaria, è poco rilevante, perché è invece decisivo il regime giuridico al quale l'atto è sottoposto; in questo, scrivevo che proverei a proporre una impostazione sostanzialista.

La mia proposta è di considerare questi atti come “atti politici a regime amministrativo europeo”, perché è il Regolamento UE ad imporre il rispetto di principi fondamentali, tra cui la trasparenza, la pubblicità, la non discriminazione, la sindacabilità di fronte ad un giudice, che, a prescindere dal *nomen iuris* dell'atto, devono essere garantiti nel procedimento.

Per questo, mi pare si possa proporre di qualificare questi atti come atti politici a “regime amministrativo europeo”, soggetti ai principi generali di cui al Regolamento UE e sottratti, perciò, alla teoria della insindacabilità dell'atto politico<sup>38</sup>.

Il principio di proporzionalità, per esempio, al di là delle previsioni contenute nel Decreto del 2012 è inteso in senso europeo dal giudice sovranazionale, come ricordano le recenti conclusioni dell'Avvocato generale:<sup>39</sup> «il diritto dell'Unione limita le scelte politiche nazionali, esigendo che le ragioni giustificative siano interpretate restrittivamente, poiché costituiscono deroghe alla regola in base alla quale gli investimenti diretti sono, in linea di principio, liberalizzati. Di conseguenza, tali giustificazioni possono essere invocate soltanto in presenza di una minaccia reale e sufficientemente grave per uno degli interessi fondamentali della collettività, anche se solo probabile».

---

<sup>38</sup> In merito alla quale si rinvia a M. Del Signore, *Commento all'art. 31 Regio Decreto 26 giugno 1924, n. 1054*, in Aa.Vv., *Commentario breve alle leggi sulla giustizia amministrativa*, a cura di A. Romano, R. Villa, Padova, 2009, 1484 ss.

<sup>39</sup> Cfr. Conclusioni dell'Avvocato generale della CGUE, 23 marzo 2023, in C-106/2022.

Quanto al sindacato del giudice amministrativo nazionale, si tratta di un sindacato esterno che controlla la ragionevolezza dell'atto e l'esercizio dei presupposti "formali"<sup>40</sup>.

Del resto, non credo ciò debba stupire: infatti, il giudice amministrativo non ha qui accesso pieno al fatto; perché gli elementi di valutazione sono in parte secretati; quindi, il *self restraint* è il riflesso di una questione di capacità istituzionale: i limiti della decisione giudiziale dipendono dai limiti della sua cognizione. La documentazione che porta alla decisione non è, infatti, suscettibile di accesso agli atti.

E però questo non significa che il sindacato giurisdizionale non si esprima.

Dunque, il sindacato è possibile, ma non invece una sostituzione della valutazione politica perché essa comporterebbe l'assunzione di un *constitutional role* da parte del giudice amministrativo<sup>41</sup>.

#### 4. *Le peculiarità del regime dei golden power come forma di intervento pubblico nell'economia*

Si è visto come, ambientata nel contesto europeo, la disciplina dei *golden power* è sì affidata a strumenti imperativi di azione pubblica che implicano la soggezione della posizione dell'operatore economico alle decisioni dell'autorità, ma si tratta di poteri soggetti a forme di concertazione e cooperazione, limitati negli obiettivi, esercitati all'interno di un procedimento composito al quale partecipa la Commissione e ordinati dentro ad un dialogo che coinvolge diversi attori.

Già la concertazione degli Stati e con l'Unione è, di per sé, una delle garanzie per un uso accorto e responsabile delle limitazioni a libertà fondamentali riconosciute dai Trattati.

Riflettendo specificamente sui poteri di *golden power*, la dottrina pubblicistica ha evidenziato alcuni tratti interessanti e peculiari dell'istituto.

È stato osservato<sup>42</sup> che il *golden power* incide sulla *living constitution* europea, proponendo un equilibrio diverso tra Stato e mercato e qualificandosi come «una delle forme di protezione perimetrale degli interessi finanziari dell'Unione europea».

L'osservazione mi pare particolarmente pertinente perché evidenzia che il rapporto tra Stato e mercato non è una situazione sempre uguale a se stessa, ma

<sup>40</sup> Si segnala, però, che in dottrina si è ipotizzata l'applicazione dell'art. 6 CEDU, come parametro per verificare la pienezza della tutela anche dei ricorsi avverso l'esercizio dei poteri di *golden power*: così 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 *Il dir. dell'econ.*, 2012, 639 ss.

<sup>41</sup> Interessanti, sul punto, le considerazioni di un giurista di estrazione anglosassone, J. Jowell, *The role of judges in european democracies*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2015, 87 ss.

<sup>42</sup> A. Sandulli, *La febbre del golden power*, cit., spec. par. 6.

al contrario si evolve seguendo le esigenze sociali e le istanze economiche, prese in considerazione nella loro configurazione storica concreta.

Interessante anche l'osservazione che inquadra il *golden power* come un modello di rilancio di strumenti di programmazione economica a livello europeo; in effetti, la *soft cooperation platform* realizzata grazie al Regolamento europeo fissa una importante strategia politica, comune, europea articolandone i principi, nella logica che è simile a quella degli atti statali di programmazione macroeconomica.

In questo senso, ancora più in generale, si comprende l'osservazione di chi ha sottolineato come il *golden power* rilanci l'integrazione europea e l'essenzialità dell'alleanza collaborativa tra i Governi degli Stati membri, e tra essi e la Commissione, affinché l'Unione torni ad esercitare quella funzione di comunità economica e sociale, con una propria identità e proprie strategie, che le consentirebbe di essere maggiormente riconosciuta come protagonista fondamentale dello scenario geopolitico mondiale.

Per altro verso, è emerso che il *golden power* attribuisce centralità al diritto amministrativo, o almeno alle sue strutture logiche, come si evince dai meccanismi e dai principi che emergono dal Regolamento UE, ma anche dalla declinazione del procedimento (appunto amministrativo) di esercizio dei poteri speciali e dalla giurisdizione del giudice amministrativo degli Stati membri<sup>43</sup>.

Si è detto poi che «con i *golden powers*, lo Stato torna a svolgere anche le funzioni di doganiere, riappropriandosi del ruolo di guardiano dei confini, di fronte a vecchie e nuove minacce alla sicurezza e agli interessi nazionali che possono celarsi dietro ad operazioni di investimento apparentemente solo economiche»<sup>44</sup>.

Credo si possa aggiungere al dibattito attuale qualche ulteriore considerazione, a partire dalla prima osservazione formulata in questo scritto: la disciplina sul *golden power* legittima un intervento pubblico con canoni differenti dai tradizionali, in conseguenza della presenza di un modello economico nuovo.

Ci troviamo, oggi, di fronte ad un'economia a-territoriale (sconfinata), cioè globale, in termini di circolazione tra domanda e offerta, poco legata ai luoghi; altamente tecnologica e facile preda di espropriazione di *know how*; digitale, dunque fortemente interconnessa, pronta alla circolazione immediata delle informazioni e delle ricerche dato che il sapere scientifico e tecnologico può essere condiviso via *web*; con enorme crescita dei sistemi di intelligenza artificiale, quindi prona a sviluppi non sempre controllabili dall'essere umano.

A fronte di queste caratteristiche dell'economia, i sistemi di regolazione tradizionale hanno bisogno di nuovi strumenti di controllo, appunto per impedire

<sup>43</sup> Diffusamente, L. Belviso, *Golden power*, op. cit., 140 s.

<sup>44</sup> G. Napolitano, *I Golden powers italiani alla prova del Regolamento Europeo*, in G. Napolitano (a cura di), *Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019, 121 e Id., *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, 549 ss.

che la globalizzazione dell'economia, l'assenza di legame coi territori, l'interconnessione digitale e la facile espropriazione di *know how* producano danni agli Stati e all'Unione o li rendano preda di scenari geopolitici negativi.

Alla luce di questo scenario, penso si possa condividere il fatto che l'intervento del *golden power* è consequenziale rispetto ad esigenze contingenti e che non ci si trovi di fronte ad una scelta ideologica in termini di ripubblicizzazione di ciò che sia già stato privatizzato.

Questo, secondo me, rende realmente peculiare il tipo di intervento pubblico nell'economia di cui stiamo parlando: fare in modo che l'interesse del mercato possa continuare a perseguirsi genuinamente, tutelando così *in primis* gli operatori e svelando, con mezzi di verifica che solo lo Stato può mettere in campo, eventuali strategie occulte di Paesi terzi.

E allora, se è così, la disciplina dei *golden power* potrebbe (a mio avviso, dovrebbe) essere riletta come una regolazione pro-concorrenziale.

Infatti, la "prevaricazione" del diritto pubblico sul diritto dei mercati appare ragionevole, anche perché va, in fin dei conti, a protezione della concorrenza. E perché alla base del *golden power* non vi sono elementi ideologici di strisciante pubblicizzazione, bensì ragioni geopolitiche e non di politica industriale.

E appare anche ragionevole che il *golden power*, nelle attuali condizioni dell'economia mondiale, sia concepito come uno strumento stabile (non transeunte) del diritto pubblico dell'economia (sotto questo profilo molto diverso dalla *golden share* che era una sorta di contraltare alla privatizzazione sostanziale delle *ex* imprese a partecipazione pubblica).

Si tratta, in altre parole, di una *ratio* che è perfettamente coerente con quella dell'attuale diritto pubblico dell'economia, che ritengo si possa associare all'idea di un "diritto della precauzione" (più che della prevenzione), cioè di norme che anticipano restrizioni per evitare danni potenzialmente molto gravi e irreparabili, anche alla luce di situazioni che presentano margini di incertezza, a fronte della difficoltà di interpretare la complessità dei fenomeni moderni, da un lato, e dell'esigenza di tutelare comunque la comunità, dall'altro (in quest'ottica, mi pare che l'approccio della normativa europea al fenomeno non sia molto diverso da quello verso l'intelligenza artificiale, con annesse limitazioni e interventi precauzionali).

*Sara Valaguzza - Abstract*

*Il golden power nella prospettiva del diritto amministrativo: osservazioni sullo strumento e sulle sue dinamiche*

Lo scritto analizza i *golden powers* come strumento strategico del diritto pubblico dell'economia nell'ottica dell'incrocio, sempre più attuale, tra esigenze del mercato e tutela degli interessi generali dell'Unione Europea, riflettendo sulla riconfigurazione della dimensione pro-concorrenziale nel disegno attuale dell'economia di mercato aperta e concorrenziale.

La *ratio* dei poteri speciali viene collegata ad un "diritto della precauzione" che anticipa restrizioni per evitare danni potenzialmente gravi e irreparabili, a fronte di situazioni che presentano margini di incertezza e della difficoltà di interpretare la complessità dei fenomeni moderni che popolano la geopolitica del mondo.

*The Golden power in the perspective of administrative law: observations on the instrument and its dynamics*

The paper analyses golden powers as a strategic tool of public economic law in the increasingly relevant intersection between market needs and the protection of the EU general interest. The reconfiguration of the pro-competitive dimension, together with an open and competitive market economy, is one of the topics analysed.

The rationale behind these special powers is connected to a "precautionary law" approach that aims to proactively impose restrictions to prevent potentially serious and irreversible harm. This is particularly relevant in situations that involve uncertainty and the challenges of understanding the complexities of modern geopolitical phenomena.

