

Bird & Bird

L'ampliamento dei *golden power* previsto dal Decreto Liquidità



L'ampliamento dei *golden power* previsto dal Decreto Liquidità

Il Decreto-Legge 8 aprile 2020, n. 23 – pubblicato in Gazzetta Ufficiale l'8 aprile 2020 ed entrato in vigore il 9 aprile 2020 (il "**Decreto Liquidità**") – ha introdotto, tra le varie misure, una serie di previsioni che estendono l'ambito di operatività dei c.d. *golden power*. Tali poteri speciali, che dal 2012 hanno preso il posto della c.d. *golden share*¹, consistono essenzialmente nella facoltà per il Governo:

- di opporsi o fissare particolari condizioni all'acquisto di partecipazioni da parte di qualsiasi soggetto diverso dallo Stato, enti pubblici o soggetti da essi controllati in società che svolgano attività di rilevanza strategica nei settori della difesa e sicurezza nazionale, nonché all'acquisto di partecipazioni da parte di un soggetto straniero (fino ad oggi, soltanto se esterno all'Unione Europea) in società detentrici di reti e *asset* strategici in altri settori individuati;
- di porre il veto o imporre specifiche prescrizioni rispetto all'adozione di determinate delibere societarie, compimento di atti o esecuzione di operazioni da parte delle medesime società.

L'estensione dei settori interessati dai *golden power*

Con il Decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105 (conv. in l. 18 novembre 2019, n. 133), l'ambito di applicazione dei *golden power* era già stato significativamente ampliato e non era più circoscritto soltanto ai settori individuati originariamente dal d.l. 15 marzo 2012, n. 21: difesa, sicurezza, energia², trasporti e

¹ Prevista dall'art. 2 del Decreto-Legge 31 maggio 1994, n. 332 (conv. in l. 30 luglio 1994, n. 474) e dichiarata incompatibile con il diritto dell'Unione Europea dalla Corte di Giustizia con la sentenza C-326/07 del 26 marzo 2009.

² Nel settore dell'energia, gli *asset* di rilevanza strategica sono stati individuati dall'art. 1 del d.P.R.

telecomunicazioni. Nell'autunno scorso, infatti, il Governo ha allargato i settori interessati dall'esercizio di tali poteri, includendo quelli menzionati dall'art. 4, paragrafo 1, del Regolamento UE 2019/452 del Parlamento Europeo e del Consiglio, che è di prossima entrata in vigore³. I settori previsti da tale disposizione sono i seguenti:

- a **infrastrutture critiche** (fisiche o virtuali), tra cui l'energia, i trasporti, l'**acqua**, la **salute**, le comunicazioni, i **media**, il trattamento o l'archiviazione di dati, le infrastrutture aerospaziali, di difesa, elettorali o finanziarie, e le strutture sensibili, nonché gli investimenti in terreni e immobili fondamentali per l'utilizzo di tali infrastrutture;
- b **tecnologie critiche e prodotti a duplice uso**, tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la *cyber*-sicurezza, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie;
- c **sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici**, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la **sicurezza alimentare**;

25 marzo 2014, n. 85: a) rete nazionale di trasporto del gas naturale e relative stazioni di compressione e centri di dispacciamento, nonché gli impianti di stoccaggio del gas; b) infrastrutture di approvvigionamento di energia elettrica e gas da altri Stati, compresi gli impianti di rigassificazione di GNL *onshore* e *offshore*; c) rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica e relativi impianti di controllo e dispacciamento; d) attività di gestione connesse all'utilizzo delle reti e infrastrutture previste dalle lettere a), b) e c).

³ Il Regolamento UE 2019/452, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea e, quindi, una cornice comunitaria per la disciplina dei poteri speciali diverrà vincolante dall'11 ottobre 2020.

d **accesso a informazioni sensibili**, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni;

e libertà e pluralismo dei **media**.

La piena operatività dell'estensione, tuttavia, era subordinata all'adozione di uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri, che avrebbero dovuto identificare – all'interno di questi cinque settori – quali fossero, nello specifico, "*i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale*"⁴, in presenza dei quali il compimento di determinate operazioni è idoneo a far scattare l'obbligo di notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri. Tale Decreto non è stato ancora adottato: secondo quanto riportato nella relazione illustrativa del Decreto Liquidità, è in corso di finalizzazione e dovrà comunque essere sottoposto alle Commissioni parlamentari competenti.

Fino alla sua (eventuale) entrata in vigore, con riferimento ai "nuovi" settori previsti dal Regolamento UE 2019/452 troverà applicazione la disciplina transitoria prevista dall'art. 4-bis, comma 3, del d.l. n. 105/2019, per cui **l'obbligo di notifica**:

- prima dell'entrata in vigore del Decreto Liquidità, era configurabile solo nei settori previsti dalle lettere a) e b);
- mentre **dal 9 aprile 2020**, per effetto delle modifiche introdotte dal Decreto Liquidità, **sussiste in generale per tutti e cinque i settori individuati dall'art. 4, paragrafo 1, del Regolamento UE 2019/452** e, quindi, anche per quelli previsti dalle lettere c), d) ed e), con la precisazione che, nel settore finanziario, devono ritenersi inclusi anche quello creditizio e quello assicurativo.

In particolare, dovranno essere notificati alla Presidenza del Consiglio dei Ministri gli acquisti, effettuati da parte di **operatori esterni all'Unione**

⁴ In aggiunta a quelli già individuati con il d.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35 ("*Regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 8, del Decreto-Legge 15 marzo 2012, n. 21*") e con il già menzionato d.P.R. n. 85/2014 ("*Regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del Decreto-Legge 15 marzo 2012, n. 21*").

Europea, di partecipazioni di controllo in società che detengono *asset* in uno di questi settori.

Il temporaneo rafforzamento dei *golden power* nel contesto dell'emergenza COVID-19

In linea con le iniziative assunte da altri Stati (europei e non⁵) e seguendo le indicazioni fornite anche dalla Commissione Europea⁶, il Governo italiano ha deciso di rafforzare temporaneamente i *golden power*, allo scopo di evitare che – nel pieno dell'emergenza legata alla pandemia da COVID-19 – le imprese italiane attive in settori reputati strategici possano costituire il bersaglio di operazioni speculative o possano comunque essere acquistate in maniera indiscriminata (e a prezzi di favore) da soggetti esteri.

La principale novità delle misure con il Decreto Liquidità è rappresentata dal fatto che **per la prima volta, al di fuori dei settori della difesa e della sicurezza nazionale**, siano soggette all'obbligo di notifica nei confronti della Presidenza del Consiglio dei Ministri e, quindi, all'esercizio dei poteri speciali **anche acquisizioni di partecipazioni da parte di operatori europei**. Si tratta – va detto – di una previsione che, sia pure per certi versi giustificabile alla luce del momento storico che il Paese sta attraversando, presenta seri dubbi di compatibilità con le regole fissate dai Trattati europei e, in particolare, con la libera circolazione dei capitali, che possono essere

⁵ L'ultima in ordine di tempo è stata la Spagna con la *disposición final cuarta del Real decreto-ley 17 marzo 2020, n. 8*, che ha sospeso il regime di liberalizzazione degli investimenti esteri nei cinque settori previsti dall'art. 4, paragrafo 1, del Regolamento UE 2019/452.

⁶ Nella comunicazione del 13 marzo 2020, la Commissione europea ha affermato che "*gli Stati membri devono essere vigili e utilizzare tutti gli strumenti disponibili a livello unionale e nazionale per evitare che l'attuale crisi determini una perdita di risorse e tecnologie critiche*", ribadendo poi il concetto nella comunicazione del 25 marzo 2020, dove ha invitato "*gli Stati membri ad avvalersi appieno sin da ora, dei meccanismi di controllo degli IED (investimenti esteri diretti, n.d.r.) per tenere conto di tutti i rischi per le infrastrutture sanitarie critiche, per l'approvvigionamento di fattori produttivi critici e per altri settori critici, come previsto nel quadro giuridico dell'UE*".

limitate unicamente per ragioni di sicurezza nazionale ed ordine pubblico⁷.

A tale riguardo, il nuovo testo dell'art. 4-*bis*, comma 3-*bis*, del d.l. n. 105/2019 dispone che **fino al 31 dicembre 2020** debbano essere notificati alla Presidenza del Consiglio dei Ministri:

- tutti gli atti, le delibere o le operazioni che siano adottate da imprese operanti in uno dei cinque settori individuati dall'art. 4, paragrafo 1, del Regolamento UE 2019/452, ivi inclusi, nel settore finanziario, quello creditizio ed assicurativo, che abbiano per effetto:
 - la modifica della titolarità, del controllo o della disponibilità degli *asset* strategici;
 - o il cambiamento delle loro destinazione.

Tra le altre, quindi, dovranno essere notificate le delibere aventi ad oggetto:

- la fusione o la scissione della società;
- il trasferimento all'estero della sede sociale;
- la modifica dell'oggetto sociale;
- lo scioglimento della società;
- il trasferimento dell'azienda o di rami di essa in cui siano compresi *asset* strategici; o
- l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia.

Sotto questo profilo, è importante evidenziare che l'obbligo di notifica prescinde dal fatto che, ad esempio, il cessionario dell'azienda sia un soggetto esterno o interno all'Unione Europea. Se l'azienda oggetto di cessione comprende *asset* strategici, l'operazione va sempre notificata alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, indipendentemente dalla nazionalità del cessionario e, quindi, anche se quest'ultimo è comunitario o italiano. Lo stesso principio vale naturalmente anche per tutte le altre tipologie di delibere sopra elencate:

- con riferimento ai settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, nonché più in generale a tutti e cinque quelli previsti dall'art. 4, paragrafo 1, del Regolamento UE 2019/452, ivi inclusi, nel settore finanziario, quello creditizio ed assicurativo, gli acquisti a qualunque titolo di partecipazioni:

- effettuati da soggetti esteri, **anche appartenenti all'Unione Europea**, che siano di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del **controllo** della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'art. 2359 c.c. e del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.
- quelli effettuati da soggetti esteri, **non appartenenti all'Unione Europea**, che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno **pari al 10%**, tenuto conto delle azioni o quote già direttamente o indirettamente possedute, a condizione che il valore complessivo dell'investimento sia pari o superiore a un milione di euro.

Sono soggette al medesimo obbligo di notifica anche le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15%, del 20%, del 25% e del 50%.

In entrambi i casi, la notifica deve essere eseguita – dall'impresa interessata o, nel caso di acquisto di partecipazioni, dall'acquirente – nel termine di dieci giorni ed il Presidente del Consiglio dei Ministri ha poi quarantacinque giorni di tempo per opporre il proprio veto all'operazione o per imporre specifiche condizioni. Vale la regola del **silenzi** – **assenso**: una volta spirato il termine di quarantacinque giorni senza che il Governo sia intervenuto, i *golden power* si intendono non esercitati. Fino a quel momento, tuttavia, gli effetti della deliberazione o dell'operazione sono sospesi e, quando si tratti di un acquisto di partecipazioni, sono sospesi i diritti di voto connessi a queste ultime.

A tal proposito, occorre segnalare che, ai sensi dell'art. 103 del Decreto - Legge 17 marzo 2020, n. 18, come modificato dall'art. 37 del Decreto Liquidità, tutti i **termini** che attengono allo svolgimento di procedimenti amministrativi, qual è senza dubbio quello in esame, sono **sospesi dal 23 febbraio al 15 maggio 2020**. Di conseguenza, qualora un'operazione rilevante ai fini della disciplina sui *golden power* sia posta in essere e la relativa notifica sia eseguita prima del 15 maggio 2020, il termine di quarantacinque giorni inizierà comunque a decorrere dal 16 maggio 2020.

⁷ Art. 4 TUE ed art. 346 TFUE.

L'intervento d'ufficio del Governo in caso di omessa notifica

Sempre in una prospettiva di rafforzamento del controllo governativo, l'art. 16 del Decreto Liquidità ha introdotto una disciplina di carattere generale – che si applica anche ai settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché delle reti di telecomunicazione elettronica a banda larga con tecnologia 5G⁸ – volta a regolare l'esercizio dei *golden power*, qualora l'impresa su cui ricade l'obbligo non provveda alla notifica.

In casi simili, è stabilito che sia la Presidenza del Consiglio dei Ministri ad avviare **d'ufficio** l'*iter* per l'esercizio dei poteri speciali. Il termine di quarantacinque giorni inizierà a decorrere dalla conclusione del procedimento di accertamento della violazione dell'obbligo di notifica.

Questo tipo di rimedio si aggiunge naturalmente ai meccanismi sanzionatori già previsti dal d.l. n. 21/2012, per cui – salvo che il fatto costituisca reato – **la violazione dell'obbligo di notifica comporta l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria fino al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'1% del fatturato cumulato realizzato dalle imprese coinvolte nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato.**

⁸ Si tratta dell'unica previsione del Decreto Liquidità a toccare tali settori, che per il resto rimangono regolati dalla disciplina dettata dagli artt. 1 e 1-*bis* del d.l. n. 21/2012.

Contatti

Simone Cadeddu

Partner

simone.cadeddu
@twobirds.com



Edoardo Courir

Partner

edoardo.courir
@twobirds.com



Pierpaolo Mastromarini

Partner

pierpaolo.mastromarini
@twobirds.com



Alberto Salvadè

Partner

alberto.salvade
@twobirds.com



Stefano Silvestri

Partner

stefano.silvestri
@twobirds.com



Federico Valle

Partner

federico.valle
@twobirds.com



Andrea Angelillis

Senior Associate

andrea.angelillis
@twobirds.com



Jacopo Nardelli

Senior Associate

jacopo.nardelli
@twobirds.com



twobirds.com

Abu Dhabi & Amsterdam & Beijing & Berlin & Bratislava & Brussels & Budapest & Copenhagen & Dubai & Dusseldorf & Frankfurt & The Hague & Hamburg & Helsinki & Hong Kong & London & Luxembourg & Lyon & Madrid & Milan & Munich & Paris & Prague & Rome & San Francisco & Shanghai & Singapore & Stockholm & Sydney & Warsaw

The information given in this document concerning technical legal or professional subject matter is for guidance only and does not constitute legal or professional advice. Always consult a suitably qualified lawyer on any specific legal problem or matter. Bird & Bird assumes no responsibility for such information contained in this document and disclaims all liability in respect of such information.

This document is confidential. Bird & Bird is, unless otherwise stated, the owner of copyright of this document and its contents. No part of this document may be published, distributed, extracted, re-utilised, or reproduced in any material form.

Bird & Bird is an international legal practice comprising Bird & Bird LLP and its affiliated and associated businesses.

Bird & Bird LLP is a limited liability partnership, registered in England and Wales with registered number OC340318 and is authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority. Its registered office and principal place of business is at 12 New Fetter Lane, London EC4A 1JP. A list of members of Bird & Bird LLP and of any non-members who are designated as partners, and of their respective professional qualifications, is open to inspection at that address.