giugno 2026



GOLDEN POWER

a cura di:

Avv. Raffaele Battaglini (LL.M.)

Avv. Claudia Borghini (LL.M.)

FUTURA law firm ADVISORY

© Futura Law Firm S.t.a.r.l. S.B. 2026

INTRODUZIONE

Il Golden Power è una procedura attraverso la quale le imprese comunicano al Governo italiano determinate operazioni societarie, che la legge ritiene possibilmente pregiudizievoli per l'interesse e la sicurezza nazionali, e all'esito della quale il Governo italiano decide se esercitare il suo *golden power* bloccando l'operazione, ovvero subordinandola a certe condizioni o informazioni aggiuntive, oppure ritenere che l'operazione notificata non sia una minaccia per la sicurezza e l'interesse nazionale.

La procedura del Golden Power è stata introdotta con il Decreto Legge n. 21 del 2012 (il "**DL n. 21/2012**") ma, per avere un quadro completo delle disposizioni applicabili, bisogna far riferimento anche ad altri decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri, che vanno a integrare il DL n. 21/2012 creando un impianto articolato e a tratti non poco complesso.

La conoscenza della procedura del Golden Power è diventata imprescindibile, in quanto non tocca una singola materia, ma rappresenta una procedura trasversale a moltissimi ambiti.

Il DL n. 21/2012 ha sostituito la precedente disciplina della *Golden Share* (del 1994) istituita durante il periodo delle privatizzazioni al fine di tutelare interessi pubblici in settori strategici (difesa, trasporti, telecomunicazioni, energia e altri servizi pubblici). Tale disciplina attribuiva poteri speciali (di veto e di nomina) allo Stato in quanto *azionista*.

Tuttavia, la sua applicazione "scarna e sintetica", la mancanza di vincoli e la scarsa prevedibilità e certezza giuridica hanno portato a censure da parte della Corte di Giustizia Europea per potenziale violazione della libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali. Il Golden Power del 2012 ha quindi cercato di sanare questi vizi, attribuendo i poteri speciali direttamente alla legge e alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, e non più allo Stato azionista, mirando alla compatibilità con il diritto europeo e i principi di libera circolazione dei capitali.

Negli anni la disciplina ha subito profonde modifiche, con un progressivo ampliamento del suo ambito di applicazione.

Questo documento non è e non può essere considerato una consulenza legale, fiscale o di investimento. La finalità è puramente informativa e formativa.

1. Ambito di Applicazione: i settori

1.1 I Settori Tradizionali: Difesa e Sicurezza Nazionale (Art. 1) vs Energia, Trasporti e Comunicazioni (Art. 2)

La disciplina del Golden Power si concentra sulla tutela degli interessi considerati vitali per lo Stato.

Il primo presupposto oggettivo è la sussistenza di un'attività di rilevanza strategica per la difesa e la sicurezza nazionale. La prima domanda da porsi, quindi, nel momento in cui ci si appresta a compiere una operazione societaria, è la seguente: l'oggetto sociale, e quindi il *business* della mia impresa, rientra nelle attività che la legge considera di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale?

Per rispondere a questa domanda non ci si può limitare alla lettura del DL 12/2021, ma occorre consultare ulteriori decreti che descrivono quali sono gli "attivi strategici" e le attività economiche considerate.

La normativa distingue due macro-categorie:

1. la prima categoria riguarda i settori della "Difesa e Sicurezza Nazionale": sono qui ricomprese attività strategiche per la difesa e la sicurezza nazionale;
2. la seconda categoria riguarda i settori di "Energia, Trasporti e Comunicazioni".

La prima delle due categorie sopra menzionate include un elenco dettagliato di attività tra cui tutte le capacità operative terrestri, navali, aerospaziali e cibernetiche, i sistemi di guerra avanzati ad alto livello di automazione e gli altri sistemi di raccolta e di protezione delle informazioni strategiche, sistemi e sensori destinati all'impiego di servizi di osservazione (ottica e radar), le reti private virtuali e di telecomunicazioni, nonché i sistemi e i relativi algoritmi utilizzati per l'elaborazione, la protezione e la trasmissione sicura di informazioni classificate.

Inoltre, con riferimento ai concetti di "difesa" e "sicurezza nazionale", sono incluse tutte quelle infrastrutture, tecnologie, fattori produttivi, informazioni e attività economiche di rilevanza strategica ritenute "essenziali per il mantenimento delle funzioni vitali della società, della salute, della sicurezza e del benessere economico e sociale della popolazione".

La seconda categoria include le infrastrutture critiche presso cui sono collocati o da collocare combustibili, materiali nucleari o rifiuti radioattivi, i depositi costieri di greggio e prodotti petroliferi di capacità uguale o superiore a centomila metri cubi utilizzati per il mercato nazionale, le infrastrutture di stoccaggio di GNL di capacità uguale o superiore a diecimila metri cubi, gli oleodotti per l'approvvigionamento dall'estero e quelli per l'approvvigionamento agli aeroporti intercontinentali, le tecnologie critiche, incluse le piattaforme, di gestione dei mercati all'ingrosso del gas naturale e dell'energia elettrica, nonché le attività economiche di

rilevanza strategica, esercitate da imprese che raggiungano precipue soglie dimensionali. Inoltre, sono attivi di rilevanza strategica le reti energetiche di interesse nazionale e i relativi rapporti convenzionali, la rete di trasporto nazionale del gas e le relative stazioni di compressione e centri di dispacciamento, le infrastrutture di approvvigionamento di energia elettrica e gas da altri Stati, la rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica e i relativi impianti di controllo e dispacciamento, nonché le attività di gestione di immobili fondamentali connessi all'utilizzo delle menzionate reti e infrastrutture.

1.2 Il Settore della Tecnologia 5G

Nell'ambito dei settori considerati strategici, è importante citare la tecnologia 5G, ossia la tecnologia di "quinta generazione" e i servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati su di essa.

In particolare, ai fini dell'esercizio dei poteri speciali, costituiscono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale i servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G. Ulteriori servizi, beni, rapporti, attività e tecnologie rilevanti ai fini della sicurezza cibernetica, ivi inclusi quelli relativi alla tecnologia cloud, possono essere poi individuati con uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei ministri.

2. Le Operazioni Rilevanti e i Poteri Speciali

Dopo aver risposto in senso positivo alla prima domanda, il passo successivo riguarda il tipo di operazione che ci si presta a compiere, che diventa più o meno rilevante a seconda del settore di riferimento.

2.1 Difesa e Sicurezza Nazionale

Ricalcando la legge, per ciò che concerne i settori della difesa e sicurezza nazionale, elenchiamo di seguito le operazioni considerate rilevanti:

1. le operazioni di acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale. In questo caso, il Governo può imporre specifiche condizioni relative alla sicurezza degli approvvigionamenti, alla sicurezza delle informazioni, ai trasferimenti tecnologici, al controllo delle esportazioni;
2. l'adozione di delibere, atti od operazioni dell'assemblea o degli organi di amministrazione di un'impresa che svolge attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi individuati ai sensi del paragrafo che precede, compresi quelli aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa o di società controllate, il trasferimento all'estero della sede sociale, la modifica dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società, la modifica di clausole statutarie eventualmente adottate, le cessioni di diritti reali o di utilizzo relative a beni materiali o immateriali, l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia o l'assunzione di vincoli che ne condizionino l'impiego, anche in ragione della sottoposizione dell'impresa a procedure concorsuali. In tal caso, il Governo può imporre un vero e proprio veto alle operazioni descritte;
3. l'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in un'impresa di cui sopra da parte di un soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, qualora l'acquirente venga a detenere, direttamente o indirettamente, anche attraverso acquisizioni successive, per interposta persona o tramite soggetti altrimenti collegati, un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale. In tali casi, il Governo si può opporre;
4. la costituzione di imprese il cui oggetto sociale ricomprende lo svolgimento di attività di rilevanza strategica ovvero che detengono attivi di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale.

Nelle operazioni di cui ai punti 1 e 3 sopra, la legge specifica che, nel caso in cui l'acquisizione abbia a oggetto azioni di una società ammessa alla negoziazione nei mercati regolamentati, la notifica deve essere effettuata qualora l'acquirente venga a detenere, a seguito dell'acquisizione, una partecipazione superiore alla soglia del 3%, e sono successivamente notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25% e 50%. Nel caso in cui l'acquisizione abbia ad oggetto azioni o quote di una società non ammessa alla negoziazione nei mercati regolamentati, la notifica deve essere effettuata qualora l'acquirente venga a detenere, a seguito dell'acquisizione, una partecipazione superiore alle soglie indicate prima.

2.1.1 Nazionalità del soggetto che effettua l'operazione

A questo punto, un'ulteriore domanda che ci si potrebbe porre è: c'è qualche differenza in base alla nazionalità del soggetto che effettua l'operazione di interesse? La risposta è affermativa. La legge infatti ci dice che, qualora l'acquisto delle partecipazioni di cui ai punti 1 e 3 sopra sia effettuato da un soggetto esterno all'Unione europea, il Governo può considerare altresì le seguenti circostanze:

1. che l'acquirente sia direttamente o indirettamente controllato dall'amministrazione pubblica, compresi organismi statali o forze armate, di un Paese non appartenente all'Unione europea, anche attraverso l'assetto proprietario o finanziamenti consistenti;
2. che l'acquirente sia già stato coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro dell'Unione europea;
3. che vi sia un grave rischio che l'acquirente intraprenda attività illegali o criminali.

Per "soggetto esterno all'Unione europea" si intende:

a) qualsiasi persona fisica che non abbia la cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione europea;

b) qualsiasi persona fisica che abbia la cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione europea e che non abbia la residenza, la dimora abituale ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che non sia comunque ivi stabilita;

c) qualsiasi persona giuridica che non abbia la sede legale o dell'amministrazione ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo o che non sia comunque ivi stabilita;

d) qualsiasi persona giuridica che abbia stabilito la sede legale o dell'amministrazione o il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio

economico europeo, o che sia comunque ivi stabilita, e che risulti controllata, direttamente o indirettamente, da una persona fisica o da una persona giuridica di cui alle lettere a), b) e c);

e) qualsiasi persona fisica o persona giuridica che abbia la cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo che abbia stabilito la residenza, la dimora abituale, la sede legale o dell'amministrazione ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea, o che sia comunque ivi stabilita, qualora sussistano elementi che indichino un comportamento elusivo rispetto all'applicazione della disciplina di cui al presente decreto.

2.2 Energia, Trasporti e Comunicazione

Per ciò che concerne i settori dell'energia, dei trasporti, della comunicazione e gli altri settori rilevanti, le operazioni che rilevano sono le seguenti:

1. adozione di atti, operazioni e delibere adottati da un'impresa che detiene uno o più degli attivi coperti da diritti di proprietà intellettuale afferenti all'intelligenza artificiale, ai macchinari per la produzione di semiconduttori, alla cybersicurezza, alle tecnologie aerospaziali, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, e alle tecnologie di produzione alimentare e riguardano uno o più soggetti esterni all'Unione europea, che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi o il cambiamento della loro destinazione, comprese le delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione 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, la modifica di clausole statutarie eventualmente adottate, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa in cui siano compresi detti attivi o l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia. Sono prese in considerazione anche le delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione concernenti il trasferimento di società controllate che detengono i predetti attivi;
2. qualsiasi delibera, atto od operazione, adottato da un'impresa che detiene uno o più degli attivi individuati ai sensi del punto che precede, che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi a favore di un soggetto esterno all'Unione europea, ovvero, nei settori delle comunicazioni, dell'energia, dei trasporti, della salute, agroalimentare e finanziario, ivi incluso quello creditizio e assicurativo, anche a favore di un soggetto appartenente all'Unione europea, ivi compresi quelli stabiliti o residenti in Italia, comprese le delibere dell'assemblea o degli organi di amministrazione aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa in cui siano compresi detti attivi o l'assegnazione degli stessi a titolo di garanzia, il trasferimento di società controllate che detengono i predetti attivi, ovvero che abbia per effetto il trasferimento della sede sociale in un Paese non appartenente all'Unione europea;

3. sono rilevanti anche delibere, atti od operazioni, adottati da un'impresa che detiene uno o più degli attivi individuati ai sensi del comma 1-ter, che abbia per effetto il cambiamento della loro destinazione, nonché qualsiasi delibera che abbia ad oggetto la modifica dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società o la modifica di clausole statutarie eventualmente adottate;
4. la costituzione di un'impresa che svolge attività ovvero detiene uno o più degli attivi individuati è notificata alla Presidenza del Consiglio dei ministri entro i termini e con le procedure di cui al presente articolo, qualora uno o più soci, esterni all'Unione europea, detengano una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10%.

Con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri può essere quindi espresso il veto alle delibere, atti e operazioni di cui sopra, che diano luogo a una situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti.

3. Secondo Presupposto Oggettivo

Importante, a nostro avviso, è specificare che, per ciò che concerne le imprese operanti nel settore della difesa e della sicurezza nazionale, possono essere esercitati i poteri speciali “in caso di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale”. Questo rappresenta il secondo presupposto oggettivo dell’applicazione dei poteri speciali da parte del Governo.

Il Governo sarà quindi tenuto ad effettuare una valutazione sul danno che effettivamente quel tipo di operazione in quel determinato settore potrebbe causare, e l’esercizio dei poteri speciali si pone pertanto come una *extrema ratio*. Al fine di valutare la minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, il Governo considera, tenendo conto dell'oggetto della delibera, dell'atto o dell'operazione, la rilevanza strategica dei beni o delle imprese oggetto di trasferimento, l'idoneità dell'assetto risultante dalla delibera, dall'atto o dall'operazione a garantire l'integrità del sistema di difesa e sicurezza nazionale, la sicurezza delle informazioni relative alla difesa militare, gli interessi internazionali dello Stato, la protezione del territorio nazionale, delle infrastrutture critiche e strategiche e delle frontiere.

In aggiunta, al fine di valutare la minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, derivante dall'acquisto delle partecipazioni, 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:

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

Per ciò che riguarda, invece, i restanti settori, è richiesto il verificarsi di una “situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore”.

Inoltre, per determinare se un investimento estero possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico è possibile prendere in considerazione le seguenti circostanze:

a) che l'acquirente sia direttamente o indirettamente controllato dall'amministrazione pubblica, compresi organismi statali o forze armate, di un Paese non appartenente all'Unione europea, anche attraverso l'assetto proprietario o finanziamenti consistenti;

b) che l'acquirente sia già stato coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro dell'Unione europea;

c) che vi sia un grave rischio che l'acquirente intraprenda attività illegali o criminali.

I poteri speciali sono esercitati esclusivamente sulla base di criteri oggettivi e non discriminatori. A tale fine il Governo considera, avuto riguardo alla natura dell'operazione, i seguenti criteri:

a) 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;

b) l'idoneità dell'assetto risultante dall'atto giuridico o dall'operazione, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente, a garantire:

1) la sicurezza e la continuità degli approvvigionamenti;

2) il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti;

c) per alcune operazioni è valutata, oltre alla minaccia di grave pregiudizio agli interessi rilevanti, anche la sussistenza di pericoli per l'ordine pubblico o la sicurezza pubblica, ivi inclusa la sicurezza economica e finanziaria nazionale, nella misura in cui la protezione degli interessi essenziali dello Stato non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore.

4. I Procedimenti

La legge prescrive quali siano i mezzi e gli strumenti che le imprese, o, talvolta, le società acquirenti/investitori, hanno a disposizione per comunicare al Governo che una certa operazione si sta per compiere. Il primo di questi strumenti è rappresentato dalla notifica.

4.1 La Notifica

Lo strumento principale è la notifica ordinaria formale, che rappresenta un dovere obbligatorio prescritto dalla legge: deve essere trasmessa entro 10 giorni dal compimento dell'atto o dell'operazione rilevante e, categoricamente, prima della sua attuazione. Questa procedura innesca il termine ordinario di 45 giorni entro il quale il Governo deve valutare l'operazione ed eventualmente esercitare i poteri speciali.

L'impresa notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri una informativa completa sulla delibera, sull'atto o sull'operazione da adottare, in modo da consentire il tempestivo esercizio del potere di veto. Entro 45 giorni dalla notifica, il Presidente del Consiglio dei Ministri comunica l'eventuale veto. Qualora si renda necessario richiedere informazioni all'impresa, tale termine è sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle informazioni richieste. Le delibere o gli atti adottati in violazione di quanto prescritto sono nulli. Inoltre, chiunque non osservi gli obblighi previsti, è soggetto a una sanzione amministrativa pecuniaria fino al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'uno per cento del fatturato cumulato realizzato dalle imprese coinvolte nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio.

Per semplificare gli *iter* nel caso di acquisizioni societarie, la legge favorisce la notifica congiunta, effettuata unitamente dal soggetto acquirente e dalla società *target*; qualora questa modalità non sia percorribile, l'acquirente è obbligato a trasmettere un'apposita "informativa" alla società *target* contestualmente alla notifica governativa, per consentirle di partecipare al procedimento.

4.2 La Prenotifica

Per ridurre le incertezze e deflazionare il numero di notifiche puramente "prudenziali", è stato introdotto lo strumento facoltativo della prenotifica. A differenza della notifica ordinaria, la prenotifica consente alle imprese di inviare un'informativa preliminare su un progetto ancora in fase di definizione, ottenendo dal Gruppo di coordinamento una valutazione accelerata (entro 30 giorni) sull'effettiva applicabilità della normativa o sulla manifesta insussistenza di rischi, evitando in questi casi l'onere e i tempi della procedura formale di 45 giorni.

4.3 Tecnologia 5G

Infine, un regime del tutto peculiare è previsto per i settori della tecnologia 5G e della cybersicurezza (inclusi i sistemi cloud): in questo ambito, per superare la logica frammentaria e "atomistica" della notifica dei singoli contratti di fornitura, il legislatore ha introdotto la

notifica del piano annuale. Le imprese devono presentare un programma complessivo degli acquisti e dei fornitori prima di procedere all'acquisizione delle tecnologie, con un iter valutativo che si conclude in 30 giorni e la possibilità per l'operatore di presentare aggiornamenti del piano con cadenza quadrimestrale.

Le imprese che intendono acquisire beni o servizi per la gestione delle attività strategiche e tecnologie 5G devono quindi notificare preventivamente alla Presidenza del Consiglio il piano annuale. Tale documento deve specificare il settore, i dati del notificante e dei fornitori, il programma di acquisti e una descrizione tecnica delle componenti. Il piano deve includere anche un'informativa sui contratti in corso, sullo sviluppo della rete e sulle verifiche di sicurezza.

Il piano annuale è approvato entro 30 giorni dalla notifica con decreto del Presidente del Consiglio, salvo esercizio del potere di veto o imposizione di prescrizioni. Tale termine può essere prorogato fino a 40 giorni complessivi per approfondimenti tecnici su vulnerabilità e sicurezza. Il termine è sospeso per richieste istruttorie al notificante (fino a 10 giorni) o a terzi (fino a 20 giorni); ulteriori richieste non sospendono i termini. In caso di notifica incompleta, il termine decorre dal perfezionamento della stessa. I poteri speciali sono esercitati prioritariamente tramite prescrizioni idonee a tutelare la sicurezza nazionale. Qualora insufficienti, il Governo può approvare il piano parzialmente o temporaneamente, indicando scadenze per la sostituzione di apparati critici, o negare l'approvazione nel rispetto della proporzionalità e dello sviluppo tecnologico.

I poteri speciali si esercitano tramite prescrizioni o condizioni per tutelare la difesa e la sicurezza nazionale, valutando anche le vulnerabilità di reti e dati basate su standard internazionali ed europei. Se tali misure sono insufficienti, il Governo può approvare il piano - anche parzialmente o temporaneamente, con termini di sostituzione per apparati obsoleti - oppure esercitare il veto, rispettando i principi di proporzionalità e lo sviluppo tecnologico (5G).

In caso di esecuzione anticipata di contratti prima dell'approvazione del piano, il Governo può ingiungere il ripristino della situazione precedente. La mancata notifica o l'inosservanza dei poteri speciali comporta sanzioni pecuniarie fino al 3% del fatturato e la nullità dei contratti.

Il Governo può comunque avviare il procedimento d'ufficio anche in assenza di notifica, con termini decorrenti dall'accertamento della violazione. Per l'esercizio di tali poteri, opera un Gruppo di coordinamento interministeriale, supportato dal CVCN e dalle strutture tecniche della Difesa e dell'Interno per valutare vulnerabilità e sicurezza delle reti e dei dati. Il Gruppo di coordinamento per i poteri speciali include rappresentanti della Presidenza del Consiglio, vari Ministeri (Sviluppo Economico, Economia, Interno, Difesa, Affari Esteri, Innovazione Tecnologica) e l'Agenzia per la cybersicurezza nazionale. Tale organo, supportato dal CVCN e dalle strutture tecniche di Difesa e Interno, esamina la documentazione del piano annuale e i relativi aggiornamenti. La valutazione tecnica si concentra su componenti ad alta tecnologia e vulnerabilità che possano minacciare l'integrità e la sicurezza di reti, dati e sistemi strategici.

Il soggetto interessato trasmette altresì una relazione periodica semestrale sulle attività in corso. È fatta salva la possibilità per il comitato di monitoraggio di disporre ispezioni e verifiche tecniche relativamente ai beni e alle componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle attività menzionate dalla norma, nonché ad altri possibili fattori di vulnerabilità che potrebbero compromettere l'integrità e la sicurezza delle reti, dei dati che vi transitano o dei sistemi, oggetto del provvedimento di esercizio dei poteri speciali. L'inosservanza delle prescrizioni o delle condizioni contenute nel provvedimento di approvazione ovvero qualsiasi altra circostanza idonea a incidere sul provvedimento approvativo è segnalata al gruppo di coordinamento per l'esercizio dei poteri speciali, il quale può proporre al Consiglio dei ministri l'applicazione delle sanzioni previste, la revoca o la modifica del provvedimento autorizzativo e il divieto di esercizio delle attività funzionali alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle attività.

5. Schemi riassuntivi

5.1 Settori della Difesa e Sicurezza Nazionale

Aspetto	Dettagli
Oggetto della Tutela	Riguarda specificamente le attività di rilevanza strategica per la difesa e la sicurezza nazionale. Esempi includono: sistemi di comando, controllo, comunicazione, intelligence (C4I); sistemi d'arma avanzati, complessi e tecnologicamente sensibili; sistemi di propulsione aerospaziali e navali a uso militare; e, in contesti emergenziali, anche la filiera di produzione di dispositivi medici.
Criterio di Attivazione	Il potere di intervento del Governo si attiva in presenza di un concreto rischio di grave pregiudizio per gli interessi essenziali di difesa e sicurezza. La valutazione è eminentemente politica e discrezionale.
Nazionalità dell'Investitore	Irrilevante. La notifica è un obbligo per chiunque (persone fisiche o giuridiche, italiane, dell'UE o extra-UE) intenda acquisire partecipazioni, adottare atti o delibere rilevanti o compiere operazioni che incidano sugli asset strategici di questo settore.
Operazioni Rilevanti (Esempi)	Acquisto di partecipazioni che attribuiscono il controllo o una partecipazione significativa (anche di minoranza, se conferiscono diritti speciali); delibere relative a modifiche statutarie (es. trasferimento della sede all'estero, cambiamento dell'oggetto sociale); atti di cessione o trasferimento di asset strategici; costituzione di nuove imprese (investimenti greenfield).
Poteri Esercitabili	Il Governo può imporre condizioni per mitigare il rischio, esercitare il potere di veto (opposizione all'operazione), o, nei casi più gravi, dichiarare la nullità degli atti compiuti in violazione dell'obbligo di notifica o delle condizioni imposte.

5.2 Settori dell’Energia, dei Trasporti, delle Comunicazioni e Altri Settori Critici

Aspetto	Dettagli
Oggetto della Tutela	Ampia estensione, che include: Infrastrutture Critiche (energia, gas, acqua, salute, reti di comunicazione fisse e mobili, trasporti terrestri, marittimi e aerei); Tecnologie Critiche (Intelligenza Artificiale - AI, robotica, semiconduttori, cybersicurezza, tecnologie spaziali/aerospaziali, quantum computing); Sicurezza degli Approvvigionamenti (materie prime critiche, sicurezza alimentare); e l'accesso a Informazioni Sensibili. A seguito del Covid-19, sono stati permanentemente inclusi anche i settori: Salute, Agroalimentare e Finanziario/Creditizio/Assicurativo.
Criterio di Attivazione	Prevenzione di un pregiudizio alla sicurezza e all'ordine pubblico o al funzionamento essenziale delle reti e degli impianti.
Regime di Notifica (Critica la Nazionalità)	Il regime di notifica è differenziato in base alla provenienza dell'investitore.
Investitori Extra-UE	Massima estensione dell'obbligo. Devono notificare: acquisto di partecipazioni che superino determinate soglie di minoranza (attualmente 10%, 15%, 20%, 25%, 50%) se il valore dell'investimento supera 1 milione di euro; acquisizione del controllo (anche tramite una singola partecipazione); altre operazioni che incidono sulla titolarità, disponibilità o gestione degli asset (es. joint venture, cessione di rami d'azienda, trasferimento della sede, ecc.).
Investitori Intra-UE	Obbligo più ristretto. La notifica è richiesta solo in caso di acquisizione del controllo in specifici settori (attualmente comunicazioni elettroniche, energia, trasporti, salute, agroalimentare e finanziario).

	L'acquisto di partecipazioni di minoranza non è generalmente soggetto a notifica.
Poteri Esercitabili	Il Governo può imporre condizioni (es. garantire la continuità dell'attività, mantenere standard di sicurezza, ecc.) o opporsi all'operazione (veto).

5.3 Tecnologia 5g

Aspetto	Dettagli
Oggetto della Tutela	L'acquisto, da parte di imprese che forniscono servizi di comunicazione elettronica, di beni o servizi relativi alla tecnologia 5G o ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati su di essa.
Meccanismo di Controllo	Non si focalizza sul singolo contratto di fornitura o sulla singola acquisizione, ma sui Piani Annuali di acquisto delle imprese. Questo permette al Governo una valutazione strategica complessiva e preventiva sui fornitori, in particolare quelli extra-UE, evitando la frammentazione della valutazione.
Poteri Esercitabili	Il Governo, attraverso il Consiglio dei Ministri, può: approvare il piano; imporre prescrizioni e condizioni specifiche, o negare l'approvazione del piano entro 30 giorni dalla notifica (periodo prorogabile).

6. Conclusioni

Il sistema del Golden Power si è ormai consolidato, evolvendosi da strumento eccezionale a pilastro strutturale per la difesa della sicurezza nazionale e dell'autonomia strategica, ben oltre la tradizionale logica dello “Stato azionista”.

Alla luce dei dati disponibili, risulta che il Governo italiano abbia esercitato i propri poteri speciali con selettività, privilegiando l'imposizione di prescrizioni e condizioni per mitigare i rischi, e riservando il più drastico strumento del veto (o dell'opposizione all'acquisto) a casi di *extrema ratio*, prevalentemente legati a investitori extra-europei.

Sul piano procedurale, le misure di semplificazione, e in particolare l'istituto della prenotifica, hanno dimostrato efficacia deflattiva garantendo risposte rapide e chiudendo la maggior parte dei casi con un accertamento di non applicabilità.

Guardando alle prospettive future, la sfida principale risiede nella maggiore armonizzazione a livello europeo. Il Regolamento (UE) 2019/452 sugli Investimenti Diretti Esteri (IDE) mira a superare l'attuale frammentazione dei regimi nazionali, puntando a rendere obbligatorio lo scrutinio per tutti gli Stati membri. Sul fronte interno, il perimetro del Golden Power sarà chiamato ad adattarsi costantemente alle nuove tecnologie dirompenti (intelligenza artificiale, infrastrutture cloud, semiconduttori e calcolo quantistico). Per gestire questa complessità, sarà cruciale affinare la capacità di analisi strategica e di *intelligence* economica dello Stato, evitando di imporre oneri burocratici sproporzionati che rischierebbero di frenare l'innovazione, in particolar modo per soggetti dinamici come le *startup*.

Il Golden Power non deve trasformarsi in uno strumento di “dirigismo economico” o in un pretesto per derive protezionistiche. Il suo scopo ultimo deve restare quello di un delicato punto di equilibrio: custodire gli interessi vitali e il patrimonio tecnologico dello Stato da logiche predatorie, mantenendo al contempo il Paese aperto e attrattivo per gli investimenti esteri virtuosi.

Solo un'applicazione proporzionata e legata a reali minacce per la sicurezza permetterà di dimostrare che la tutela dell'interesse nazionale e il libero funzionamento del mercato non sono in contrapposizione, ma possono e devono coesistere.

Per approfondire



Autori



Raffaele Battaglini

CEO

Si occupa abitualmente di operazioni M&A e contrattualistica con attenzione al mondo delle start-up e delle nuove tecnologie, in particolare tecnologia blockchain, IA e settore spazio.



Claudia Borghini

Business Lawyer

Si occupa prevalentemente di contrattualistica nazionale e internazionale, di diritto della proprietà intellettuale e di operazioni societarie.

Futura Law Firm S.t.a.r.l. S.B.
Via Davide Bertolotti n. 7
10121 **Torino** | +39 011 08 66 155
info@futura.legal | **futura.legal**