

Dispensa integrativa

Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d'autore.

Giappichelli Formazione

**CORSO INTENSIVO DI PREPARAZIONE AL CONCORSO PER
REFERENDARIO TAR 2025-2026
GIAPPICHELLI EDITORE**

**Responsabile scientifico
Vincenzo Lopilato**

**Materiale integrativo
di
Vincenzo Lopilato**

13 febbraio 2026

Diritto amministrativo

Omissis.

Nota. *Durante il corso (4 dicembre 2025) è stato assegnata, come tema da redigere a casa, la seguente traccia “Golden power: presupposti, procedimento, natura del potere e modalità del sindacato giurisdizionale”.*

Il 13 febbraio 2026, al termine delle correzioni dei temi consegnati, è stata distribuita questa parte del Manuale “aggiornata” alla luce delle lezioni e della spiegazione in aula del tema assegnato. Si veda anche l’estratto della dispensa del 4 febbraio 2026.

Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d'autore.

Giappichelli Formazione

Schema di sviluppo del tema assegnato il 4 dicembre 2025

“Golden power: presupposti, procedimento, natura del potere e modalità del sindacato giurisdizionale”

di Vincenzo Lopilato

1. Poteri speciali

Nota: *Premessa generale sulle modalità di intervento pubblico nell'economia.*

I poteri speciali hanno conosciuto nel corso degli anni una complessa evoluzione che è possibile suddividere in periodi.

Nel primo periodo, che va dal 1994 al 2011, era prevista la cd. *golden share* (azione dorata). Il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332 (*Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni*), convertito, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, in legge 30 luglio 1994, n. 474, aveva previsto, rispetto ai poteri di cui all'art. 2449 cod. civ., ulteriori e più stringenti forme di incidenza del socio pubblico nella *governance* societaria.

In particolare, si prevedeva l'obbligo di inserire negli statuti delle società partecipate la cd. *golden share* e cioè clausole statutarie che perseguivano il fine di temperare la perdita di controllo pubblico su società esercenti attività strategiche di interesse generale. Si concedeva allo Stato un controllo che prescindeva dall'entità della quota di partecipazione, senza una chiara delimitazione dei poteri.

La Corte di Giustizia dell'Unione europea aveva ritenuto che tale norma rappresentasse un ostacolo, proprio per la genericità dei criteri attributivi di detti poteri, alla libertà di circolazione dei capitali, rilevando che la mancata conoscenza, in via preventiva, da parte dell'operatore economico degli effettivi ambiti e della natura di tali poteri, avrebbe potuto costituire un impedimento ad esercitare le suddette libertà per acquisire partecipazioni societarie con conseguente contrarietà al diritto europeo.

Nel secondo periodo, che va dal 2012 al 2017, è stato previsto il cd. *golden power*, consistente nell'attribuzione allo Stato di poteri pubblici su qualsiasi società, sia private che pubbliche, con passaggio “dal diritto commerciale al diritto amministrativo”.

La normativa fondamentale è contenuta nel decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 (*Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*), *Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d'autore.*

Giappichelli Formazione

Dispensa integrativa

convertito, con modificazioni, in legge 11 maggio 2012, n. 56. Tale normativa è espressamente richiamata dall'art. 9 del decreto legislativo n. 175 del 2016.

Si tratta di poteri speciali, disciplinati con norme caratterizzate da un livello di maggiore dettaglio rispetto alla pregressa fase, non più dipendenti dalla previa titolarità di una partecipazione societaria e dalla previsione di essi nei singoli statuti, ma dall'interesse strategico nazionale rivestito da una determinata società, con valutazioni *ex post* in caso di ritenuto grave pregiudizio all'interesse nazionale. Tali poteri possono, pertanto, essere esercitati nei confronti di qualsiasi società, anche interamente privata. Si è determinato, come è stato sottolineato in dottrina, il passaggio dall'area del diritto societario, che presupponeva una "partecipazione societaria" con esercizio di una "azione dorata" (*golden share*), a quella del diritto amministrativo, in quanto è previsto un potere speciale (*golden power*) "esterno" rispetto alla compagine societaria che ha fondamento diretto ed esclusivo nella legge.

I principali contenuti del decreto-legge n. 21 del 2012, anche rispetto alla pregressa normativa del 1994, sono i seguenti, occorrendo distinguere, i presupposti, la tipologia di potere esercitabile in correlazione con la tipologia di operazione societaria, la procedura, la natura del potere e le modalità del sindacato giurisdizionale.

In relazione ai presupposti, è possibile distinguere tra presupposti soggettivi e presupposti oggettivi. Il presupposto soggettivo riguarda i destinatari di tale potere, potendo il cd. *golden power* incidere su società di qualsiasi natura, sia pubblica che privata.

Quanto ai presupposti oggettivi, il primo presupposto è che vengano in rilievo determinati settori strategici. I principali sono quelli della difesa e della sicurezza nazionale e quelli dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (art. 1).

All'interno di questi settori vi sono due atti amministrativi generali: *i*) con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, sono individuate le attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale (art. 1, comma 1); *ii*) con regolamento governativo sono individuati le reti e gli impianti, nonché i beni e i rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni (art. 2). In sintesi, può ritenersi, come sottolineato da una recente sentenza del Consiglio di Stato (Cons. Stato, sez. IV, 5 dicembre 2025, n. 9619), che, ai fini dell'applicazione della disciplina, tuttavia, *«le imprese devono essere in grado di soddisfare un test duplice di strategicità: il primo riguarda i settori, il secondo concerne attività o attivi»*. In altri termini, occorre individuare con d.p.c.m. le attività di rilevanza strategica all'interno dei settori (art. 1 co. 1) e, poi, con regolamento governativo occorre individuare le reti, gli impianti, i beni e i rapporti di rilevanza strategica. Ne consegue che sono sottoposte a controllo soltanto le imprese che all'interno

Dispensa integrativa

dei settori qualificati dalla normativa primaria come tali, svolgono attività o detengono attivi, qualificata da normativa secondaria, come strategici.

Il secondo presupposto, intimamente connesso al primo, è costituito dalla «*minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale*». Il secondo comma dispone che «*al fine di valutare la minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale derivante dalle delibere, dagli atti o dalle operazioni di cui alla lettera b) del comma 1, 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, nonché gli elementi di cui al comma*».

In relazione ai poteri speciali esercitabili, essi possono essere esercitati con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, adottato su conforme deliberazione del Consiglio dei Ministri. Tali poteri hanno ad oggetto specifici atti adottati dalle società che operano nei suddetti settori. In particolare, nel settore della difesa e della sicurezza nazionale tali poteri consistono: *i)* nella imposizione di specifiche condizioni relative alla sicurezza degli approvvigionamenti, alla sicurezza delle informazioni, ai trasferimenti tecnologici, al controllo delle esportazioni nel caso di acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale; *ii)* nel veto all'adozione di delibere, atti od operazioni dell'assemblea o degli organi di amministrazione di un'impresa che opera nei settori sopra indicati, che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi di cui ai suddetti settori, 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, 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; *iii)* nell'opposizione all'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in un'impresa che svolge attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale 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, 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 (art. 1).

Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d'autore.

Giappichelli Formazione

Dispensa integrativa

In definitiva, sono previsti poteri prescrittivi, impeditivi e oppositivi che hanno come punto di riferimento alcune operazioni individuate in base all'oggetto mentre tutte le altre operazioni, pur non individuate espressamente, hanno, quale effetto, «*“modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità” degli attivi strategici, indipendentemente - in tali settori - dalla provenienza (extra-europea, intra-europea o anche nazionale) del soggetto a favore del quale ricade l'operazione*» (Cons. Stato, sez. IV, 5 dicembre 2025, n. 9619). Il Consiglio di Stato ha affermato, con tale decisione, che i poteri speciale, in relazione ai presupposti oggettivi, hanno natura eccezionale e, in quanto tale, le relative norme non sono suscettibili di applicazione analogica.

Nota: si veda caso esaminato; la sentenza è riportata nella dispensa del 4 febbraio 2026 (sub argomento 1).

In relazione alla procedura, il procedimento viene avviato, di norma, a seguito della notifica con la quale *«le parti interessate non veicolano una istanza, ma adempiono ad un dovere prescritto dalla legge»*» (Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289), come dimostra il fatto che, in mancanza di notifica, la procedura è attivabile d'ufficio (Cons. Stato 5 dicembre 2025, n. 9619). Con tale notifica, infatti, la società fa presente l'esistenza dell'operazione in corso al fine di consentirgli di esercitare il suo potere. Non si tratta, pertanto, di un procedimento autorizzatorio ma un procedimento in funzione di controllo attivabile anche d'ufficio. La mancata notifica integra gli estremi di un illecito sanzionabile con l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria.

Effettuata la notifica, la Presidenza del Consiglio dei ministri ha un termine di quarantacinque giorni per poter provvedere. Si prevede una sorta di “silenzio assenso”, stabilendosi che “decorsi” i termini *«l'operazione può essere effettuata»*.

Il Consiglio di Stato (Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289) ha chiarito che il procedimento nazionale in tema di “golden power” è bifasico.

Una prima fase è *«di carattere prettamente istruttorio tesa all'acquisizione di tutti i dati di fatto al fine di ricostruire ed inquadrare l'operazione in chiave tanto analitica, quanto sistemica, a beneficio della successiva valutazione finale»*. Tale fase è disciplinata, nel dettaglio, dal decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 86. Essa è curata da un apposito Gruppo di coordinamento, composto da personale di livello dirigenziale apicale della Presidenza del Consiglio dei Ministri e dei vari Ministeri interessati.

Una seconda fase di carattere decisorio è di esclusiva competenza del Consiglio dei Ministri.

Tale *«fase – affidata, non a caso, al massimo organo di direzione politica dello Stato e non a personale dirigenziale – assume un marcato ed assai lato profilo discrezionale: essa, invero, prende le mosse sì dai dati di fatto acquisiti in sede istruttoria, ma, nel contesto di una valutazione collegiale della questione in cui intervengono i vertici politici di tutte le Amministrazioni dello Stato, affronta, inquadra e qualifica l'operazione nell'ambito della più ampia postura politica dello Stato in ottica* Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d'autore.

Giappichelli Formazione

Dispensa integrativa

non solo economica e finanziaria, ma in senso più globale strategica». Il Consiglio dei Ministri «*non si limita ad una ricognizione atomistica, puntiforme e, per così dire, “contabile” (...) delle caratteristiche specifiche dell’operazione*», ma la valuta «*nell’ambito e nel contesto dei fini generali della politica nazionale, ponderandone gli impatti sia sull’assetto economico-produttivo del settore socio-economico interessato, sia sulla più ampia struttura dell’economia nazionale, sia, infine, sui rapporti internazionali e sul complessivo posizionamento politico-strategico del Paese nell’agone internazionale*».

In relazione alla natura del potere, si tratta non di atti politici ma di provvedimenti di alta amministrazione con la conseguenza che lo stesso è sindacabile dal giudice.

Infine, in relazione alle forme di tutela, è prevista la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, con applicazione di un rito speciale *ex art. 119 c.p.a.* Il sindacato giurisdizionale, alla luce della giurisprudenza più recente, si atteggia in modo diverso a seconda dell’oggetto del sindacato, ossia a seconda che attenga ai presupposti “rigidi”, costituiti dall’individuazione dei settori e della tipologia delle delibere impugnabili, ovvero presupposti “flessibili” afferenti alla valutazione da svolgere nell’interesse pubblico.

Nel primo caso il sindacato è più stringente mentre nel secondo caso lo è meno essendo maggiori gli spazi di intervento dell’amministrazione. I

Il Consiglio di Stato, con la citata sentenza del 2023, ha affermato che «*l’apprezzamento della strategicità di un’operazione in relazione all’interesse nazionale da parte del Consiglio dei Ministri ha tratti altamente discrezionali, posto che lo stesso concetto di interesse nazionale non è un prius, ossia un dato oggettivo preesistente in natura, bensì un posterius, ossia la risultante di valutazioni ed opzioni politiche*». In particolare, «*tale apprezzamento, proprio in quanto attiene ad un profilo di massima quale quello strategico, viene svolto dal Consiglio dei Ministri nell’ambito di un’ampia valutazione geopolitica proiettata a scenari futuri e può legittimamente essere proteso non solo a proteggere istanze nazionali, ma anche a non favorire esigenze e scopi di Stati ritenuti (non solo ostili, ma anche semplicemente) competitor o con i quali, comunque, i rapporti possano prospetticamente presentare profili di problematicità*».

In questo contesto assume un valore primario il principio di proporzionalità, dovendo il potere esercitato essere strettamente connesso alle finalità perseguite.

Nota: *gli altri settori sono riportati nel Manuale di diritto amministrativo, V. Lopilato, Giappichelli Editore, Quarta Edizione, dicembre 2023.*

2. Investimenti esteri diretti e diritto europeo

In quest’ultimo periodo temporale, si colloca anche il Regolamento 19 marzo 2019, n. 452 del Parlamento e del Consiglio, che ha istituito un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti *Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d’autore.*

Giappichelli Formazione

nell'Unione.

Il regolamento fornisce una nozione ampia di investimenti esteri diretti (Ied), intendendo per esso *«un investimento di qualsiasi tipo da parte di un investitore estero inteso a stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra l'investitore estero e l'imprenditore o l'impresa cui è messo a disposizione il capitale al fine di esercitare un'attività economica in uno Stato membro, compresi gli investimenti che consentono una partecipazione effettiva alla gestione o al controllo di una società che esercita un'attività economica»* (art. 2, par. 1, n. 1).

Il principio generale ribadito è quello contenuto nel primo considerando del regolamento, secondo il quale *«gli investimenti esteri diretti contribuiscono alla crescita dell'Unione rafforzandone la competitività, creando posti di lavoro ed economie di scala, apportando capitali, tecnologie, innovazione e competenze e aprendo nuovi mercati per le esportazioni»*.

Nel terzo considerando si afferma che *«l'Unione e gli Stati membri possono adottare, per motivi di sicurezza o di ordine pubblico, misure restrittive nei confronti degli investimenti esteri diretti, purché siano rispettate alcune condizioni»*.

Pur nell'ambito della competenza esclusiva degli Stati membri in ordine alla decisione se adottare o meno un meccanismo di controllo sugli investimenti esteri diretti, l'Unione europea ha ritenuto necessario introdurre regole uniformi che operano, come si esporrà oltre, sul piano procedurale mediante forme di collaborazione.

L'ambito applicativo del regolamento non è predeterminato potendo riguardare tutti i settori dell'economia. Il regolamento contiene soltanto una elencazione esemplificativa dei settori che costituiscono fattori rilevanti da prendere in considerazione. Si tratta, in particolare, dei settori delle infrastrutture critiche, sia fisiche che virtuali, della sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché della sicurezza alimentare, accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, libertà e pluralismo dei media (art. 4).

In particolare, il regolamento ha disciplinato un meccanismo di cooperazione attuato mediante procedimenti amministrativi composti, suddivisi in due tipologie.

La prima tipologia riguarda i procedimenti composti avviati dallo Stato membro che decide di sottoporre a controllo un investimento diretto in corso nel proprio territorio. In questo caso deve notificare tale decisione agli altri Stati membri e alla Commissione europea (art. 6) e deve fornire una serie di informazioni (art. 9) relative, in particolare, all'assetto proprietario dell'investitore estero e dell'impresa in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato, il valore approssimativo dell'investimento, i prodotti, i servizi e le attività commerciali di entrambi. Il singolo Stato membro *«può formulare osservazioni allo Stato che effettua il controllo»* (art. 6, par. 2) e la

Dispensa integrativa

Commissione europea «può emettere un parere» (art. 6, par. 3). Tali atti conclusivi del procedimento composto devono essere inviati allo Stato membro che ha avviato la procedura entro un termine ragionevole e comunque non superiore a trentacinque giorni dal ricevimento delle informazioni.

La seconda tipologia riguarda i procedimenti composti nei casi in cui non esiste un controllo in corso. In questo caso, sia gli Stati membri sia la Commissione possono chiedere informazioni ed adottare, rispettivamente, osservazioni e un parere, inviandoli nello stesso termine massimo previsto per l'altro procedimento (art. 7).

Il regolamento prevede l'osservanza dei seguenti principi generali: *i*) principio di trasparenza, attuato sia mediante l'obbligo di stabilire «*le circostanze che danno luogo al controllo, i motivi del controllo e le regole procedurali dettagliate applicabili*» (art. 3, par. 2) sia mediante la pubblicazione dell'elenco dei meccanismi di controllo vigenti negli Stati membri (art. 3, par. 8); *ii*) principio di non discriminazione tra Paesi terzi (art. 3, par. 2).

La fase finale di decisione spetta agli Stati membri, con i seguenti vincoli procedurali previsti dal regolamento.

Il primo è costituito dall'obbligo, per entrambi i procedimenti, di tenere «*in debita considerazione*» (art. 6, par. 9, e art. 7, par. 7) le osservazioni degli Stati membri e il parere della Commissione.

Il secondo è costituito dalla previsione della possibilità che gli investitori esteri e le imprese interessate presentino «*ricorso contro le decisioni di controllo delle autorità nazionali*» (art. 3, par. 5).

Il regolamento, oltre ai procedimenti composti, individua anche una cooperazione amministrativa a livello strutturale mediante l'istituzione di “punti di contatto” per l'attuazione del regolamento, stabilendo che «*gli Stati membri e la Commissione coinvolgono detti punti di contatto in tutte le questioni relative all'attuazione del presente regolamento*» (art. 11).

In conclusione, deve ritenersi che le norme che contemplano i poteri speciali sono norme di diritto pubblico.

Tali poteri si esercitano mediante atti che possono essere qualificati come atti restrittivi di alta amministrazione impugnabili innanzi al giudice amministrativo, che effettua un sindacato alla luce dei principi di ragionevolezza e proporzionalità, i quali sono espressamente richiamati dal decreto-legge n. 21 del 2012 (art. 1, comma 3) quali limiti ai poteri pubblici esercitati.

Nei casi in cui operano le regole previste dal regolamento europeo, l'atto finale, di competenza nazionale, deve tenere conto, in motivazione, come sopra sottolineato, del parere della Commissione e delle osservazioni degli Stati membri e deve potere essere impugnato, come impone lo stesso regolamento, innanzi all'autorità giudiziaria, che, nella specie, è il giudice amministrativo.

Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d'autore.

Giappichelli Formazione

Dispensa integrativa

Nella logica nazionale, come è stato rilevato in dottrina, «*con il golden power, lo Stato torna a svolgere – in nuove e inedite forme – 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 operazioni di investimento apparentemente solo economiche*».

L'auspicio, condivisibile, è che «*l'improvviso ritorno dello Stato doganiere non si traduca in nuove irragionevoli barriere agli investimenti e che l'esercizio dei poteri speciali sia effettivamente calibrato sulle sole eccezionali esigenze di tutela della sicurezza e degli interessi essenziali nazionali e comunitari*»¹.

Nella logica europea, l'adozione del regolamento del 2019 dimostra come si sia passati da una concezione volta a tutelare pienamente la libertà di circolazione dei capitali a una concezione che mira anche a proteggere, mediante idonei meccanismi di controllo, le imprese operanti in settori strategici al fine di tutelare l'ordine pubblico e la sicurezza.

L'adozione del regolamento imporrà l'esigenza di un adeguamento della normativa interna.

In generale, può rilevarsi che il tema dei poteri speciale mette in campo una nuova modalità di intervento dello Stato nell'economia non mediante la tecnica dello Stato imprenditore o regolatore ma dello Stato che “controlla” le modalità di gestione di alcune società che operano in settori strategici.

¹ G. Napolitano, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, cit.

Si prega di non riprodurre o diffondere i contenuti e il materiale riportati nella presente dispensa perché coperti dal diritto d'autore.

Giappichelli Formazione