

Interventi

*“Il golden power nell’età della competizione globale:
proteggere senza dirigere”*

Intervento svolto dal Presidente Roberto Garofoli in occasione della
Presentazione del Documento Programmatico Golden Power 2026
(18 maggio 2026)

1. L’irrinunciabilità dei *golden powers* in un mondo competitivo: autonomia strategica europea e persistente dimensione nazionale della funzione protettiva

Sono quattro le considerazioni che intendo svolgere.

Le prime due sono legate all’esperienza maturata durante il Governo Draghi, quando, da sottosegretario alla Presidenza, mi occupavo delle pratiche di *golden power*. Le ultime due, invece, per vero intimamente connesse alle prime, sono più ispirate dalla esperienza di magistrato amministrativo.

La prima considerazione è che abbiamo bisogno del *golden power* e continueremo ad averne bisogno.

Il mondo è caratterizzato da una competizione sempre più intensa tra Stati e grandi potenze globali. Le logiche cooperative hanno progressivamente lasciato spazio a una competizione strategica che riguarda tecnologia, energia, materie prime e *leadership* industriale. In un contesto simile, gli Stati devono poter verificare che alcune operazioni economiche tra privati non comportino la perdita di *asset* strategici fondamentali. L’esigenza di disporre di meccanismi da attivare per la protezione degli *asset* strategici non può che porsi in modo ancor più marcato rispetto a quando la disciplina italiana dei *golden powers* è stata approvata (2012).

In una fase nella quale è stato finalmente compreso (a livello europeo, non semplicemente nazionale) quanto cruciale sia conquistare spazi di autonomia strategica per non soccombere nella competizione globale, i c.d. *golden powers* costituiscono uno strumento non rinunciabile di tutela delle aziende strategiche di cui già disponiamo. È una componente *protettiva* di una più ampia strategia, che non può non comprendere *politiche anche espansive*, alcune per vero già in atto, purtroppo con ritmi attuativi non sempre adeguati alle sfide e alle minacce in corso.

Ne fanno parte, per esempio: quelle dirette ad attenuare la severa condizione di dipendenza nel settore delle materie critiche (il riferimento è al *Critical Raw Materials Act*, con cui nel 2024 l’Europa si è data specifici *target* di estrazione, lavorazione e riciclo di materie prime); gli sforzi in atto per condurre una transizione energetica che -motivata da ragioni ambientali e di decarbonizzazione- è anche diretta a ridurre le dipendenze dal gas estero; le politiche volte a colmare il divario tecnologico creatosi in ambiti fondamentali, primo tra tutto quello dello sviluppo dell’intelligenza artificiale. Un ambito ulteriore è quello della difesa e sicurezza europee.

Le iniziative dirette ad allargare spazi di autonomia non possono non essere affiancate da strumenti utili a preservare gli *asset* strategici esistenti. Non può essere infatti trascurato il rischio, ancor più grande in severe stagioni di crisi, che taluni investimenti esteri

diretti -in specie quelli riconducibili ai Fondi Sovrani o a imprese direttamente o indirettamente riconducibili al potere esecutivo di altri Stati- non rispondano ad obiettivi di natura esclusivamente economica o di semplice massimizzazione del valore, ma siano volti ad assicurare il possesso di tecnologie avanzate, a guadagnare l’accesso a risorse naturali o a migliorare la competitività delle imprese degli Stati di provenienza dell’investitore, concorrenti di quelle che si intende acquistare.

In questa prospettiva, il compito assegnato con il riconoscimento legislativo dei *golden powers* non è limitato alla sola protezione delle imprese nazionali da minacce esterne, di tipo predatorio, ma anche -in una considerazione ancor più ampia- dell’autonomia strategica (nazionale ed europea) in ambiti che le crisi affrontate nel recente passato e quelle ancora in atto hanno indotto a considerare essenziali e vitali.

Resta però aperta una questione fondamentale: se l’autonomia strategica è ormai un obiettivo europeo, ha ancora senso che i *Golden Power* restino prevalentemente regolati e gestiti a livello nazionale?

Oggi, nonostante il regolamento europeo del 2019 e i tentativi di rafforzare il coordinamento tra Stati membri, il *golden power* continua a essere esercitato essenzialmente dagli Stati nazionali.

L’imminente approvazione della nuova disciplina di settore rende probabile che nei prossimi anni questa impostazione possa essere ripensata.

2. Un potere necessario, ma eccezionale: l’interesse ad attrarre investimenti esteri e a salvaguardare le libertà di mercato

La seconda considerazione riguarda il delicato equilibrio tra sicurezza nazionale e libertà economiche.

Se quelle indicate sono le ragioni pubbliche sottese alla disciplina nazionale ed europea dei *golden powers*, non va trascurato il rilievo che -alla stregua di una valutazione economica, prima ancora che giuridica- assumono altri interessi, anch’essi di primaria importanza.

Il *golden power* è certamente uno strumento necessario, ma incide su libertà fondamentali. La delicatezza di questi poteri speciali è per l’appunto dovuta al fatto che comprimono un’espressione fondamentale della libertà di iniziativa economica privata, quale è quella di alienare la propria azienda o di porre in essere altre operazioni; oltre che fondamentali libertà tutelate dai Trattati europei, prime tra tutte quelle di stabilimento e circolazione dei capitali.

Non solo. Incidono anche su un interesse che è esso stesso essenziale per la sicurezza nazionale: la capacità di attrarre investimenti esteri.

Per un Paese come l’Italia, gli investimenti internazionali sono fondamentali, soprattutto quando contribuiscono a colmare deficit produttivi in settori strategici. Proprio per questo il *golden power* deve restare uno strumento eccezionale e derogatorio.

La sua disciplina e la relativa evoluzione sono espressione, a tale riguardo, della necessità di coniugare e conciliare due interessi di primaria rilevanza, talvolta tuttavia confliggenti.

In uno a quello, cui si è fatto riferimento, a mantenere il controllo su *asset* strategici per la sicurezza nazionale, per la sicurezza degli approvvigionamenti, delle informazioni, delle dotazioni tecnologiche, viene infatti in considerazione l’interesse ad attrarre investimenti stranieri.

Più in generale, va garantito che i meccanismi di mercato continuino a funzionare senza interferenze che non siano eccezionalmente riconducibili a reali e gravi ragioni di sicurezza strategica.

Il *golden power* deve quindi restare uno strumento eccezionale e derogatorio. Non può trasformarsi in un meccanismo di alterazione del mercato o di politica industriale indiretta.

Deve servire a preservare interessi essenziali dello Stato, non a dirigere o orientare l’economia nazionale. Il suo utilizzo deve essere limitato ai casi in cui vi sia una minaccia effettiva e grave alla sicurezza nazionale.

Detto altrimenti, il *golden power* è e va concepito come strumento di protezione, non già di dirigismo politico dell’economia.

L’evoluzione della regolamentazione nazionale dei controlli statali sugli investimenti esteri ha certo comportato un ripensamento del ruolo dello Stato con il passaggio, in particolare, da *azionista* (quando il sistema ruotava attorno alla *golden share*) a *regolatore* (con il D.L. 15 marzo 2012, n. 21, e l’introduzione del diverso sistema dei *golden powers*); non è mutato, tuttavia, il sostanziale compito di protezione assegnato allo Stato, chiamato a definire il perimetro della sicurezza nazionale e a verificarne la compromissione sulla base di una pluralità di valutazioni di tipo settoriale, ma anche geo-economico e geo-politico.

E’ noto, al riguardo, che il D.L. n. 175/2025, come convertito in L. 15 gennaio 2026, n. 4, ha modificato l’art. 2, D.L. n. 21/2012, introducendo espressamente, tra i criteri di esercizio dei poteri, la **sicurezza economica**. Evidente che la sicurezza economica, quale *species* della sicurezza nazionale, non può ricomprendere finalità di politica industriale o di sostegno alla competitività: costituirebbero interessi meramente economici, non rientranti tra i motivi

imperativi di interesse generale che legittimano restrizioni alle libertà economiche di cui agli artt. 52 e 65 TFUE.

È stato suggerito, al riguardo, un intervento legislativo diretto a chiarire espressamente che la sicurezza economica, quale *species* della sicurezza nazionale, non può ricomprendere finalità di politica industriale o di sostegno alla competitività. Come si dirà, il chiarimento è stato già espresso dalla giurisprudenza europea secondo cui i *golden powers* non sono e non devono essere *strumento di promozione dell’economia nazionale*.

2.1. Esercizio del *golden power* e seguiti industriali

Per chiudere con questa seconda considerazione, una suggestione strettamente connessa alla riflessione appena svolta. La sua delicatezza non può sfuggire.

La disciplina del *golden power* -si è detto- non è e non deve essere intesa come uno strumento di politica industriale: deve conservare un connotato di eccezionalità. È quel che tendenzialmente accade, come attestano i ridotti numeri relativi ai casi di esercizio del potere di veto degli ultimi anni, tanto più se valutati in termini relativi, raffrontati cioè al numero complessivo e crescente delle notifiche.

Ciò non toglie, tuttavia, che l’oggettivo aumento in termini assoluti delle vicende che si concludono con l’esercizio del più grave potere di veto ponga l’opportunità di valutare un coordinamento tra la concreta applicazione della disciplina del *golden power* e le politiche industriali del Paese.

Apponendo il veto lo Stato impedisce che si realizzi un’acquisizione straniera di *asset* aziendali, da proteggere perché riguardanti settori strategici o perché necessari a preservare l’indipendenza economica nazionale o europea in taluni ambiti. Il coordinamento da rafforzare riguarda i momenti della decisione di veto e della successiva e diversa strategia da mettere in campo a valle del veto.

È giusto che, una volta opposto il veto, lo Stato si disinteressi di aziende che i titolari hanno cercato invano di alienare?

Quegli *asset* e le relative potenzialità possono essere valorizzate nell’ambito di più ampie linee di politica industriale nazionale o europea?

Veto e seguiti industriali, per quanto siano e debbano restare ispirati a presupposti valutativi assolutamente differenti, richiedono tuttavia luoghi e modalità di coordinamento.

In tale direzione, nel dicembre 2022 (D.L. n. 187/2022, convertito in L. n. 10/2023), sono state introdotte alcune novità di portata generale nel settore. È stato in particolare previsto che,

in caso di esercizio dei poteri speciali contemplati dalla normativa in tema di *golden power* (veto o anche prescrizioni), l’impresa notificante può accedere con priorità a determinati fondi e strumenti di agevolazione o sviluppo. È un primo passo che attesta la consapevolezza politica del problema.

3. La natura dell’atto di esercizio dei *golden powers*: né politico né semplicemente amministrativo

Certo è che quello del “*golden power*” è un ambito di grande importanza non solo per l’interesse che suscita in relazione a dinamiche geopolitiche e geostrategiche sempre più marcate, ma anche per la natura e la portata dei *profili giuridici* che vengono in rilievo.

Se ne segnalano di seguito alcuni. Corrispondono alle ultime due considerazioni delle quattro annunciate in apertura.

Il primo attiene alla *natura dei poteri in esame*.

Per il diritto amministrativo, l’atto con cui viene esercitato il *golden power* pone un problema molto importante: **si tratta di un atto politico o di un atto amministrativo?**

E’ un tema cui è strettamente connesso quello della *rimediabilità* e del *tasso di sindacabilità giurisdizionale* delle decisioni.

Il profilo non è banale se si considera che in altri ordinamenti l’esercizio di poteri corrispondenti ai nostri *golden powers* è connotato da una quasi illimitata discrezionalità. È quanto accade nel modello statunitense come attestato dagli esiti giurisprudenziali di alcuni casi di esercizio del potere in questione. Significativa, al riguardo, la decisione della Corte distrettuale della Columbia, chiamata a pronunciarsi in seguito all’impugnazione dell’*executive order* con il quale il Presidente Obama bloccò l’investimento e l’acquisto delle partecipazioni in quattro aziende americane da parte della società cinese *Ralls Corporation*: il giudice, nel disattendere le domande, ha rimarcato la sostanziale insindacabilità giurisdizionale delle decisioni presidenziali, non riconoscendo in capo alla *Ralls* alcun interesse meritevole di protezione. Il principio enunciato è sostanzialmente quello per cui “*no one can be said to have a vested right to carry on foreign commerce with the United States*”: nessuna posizione soggettiva meritevole di protezione, se non sul piano della correttezza procedimentale, spetta nel settore in questione.

Non altrettanto può dirsi per il sistema italiano, così come per gli altri ordinamenti europei.

L’attività esercitata dal gruppo di coordinamento e dal Consiglio dei Ministri non è certo *politica in senso tecnico*, ossia attività libera nella scelta dei fini. La legge indica, invero,

i presupposti di esercizio del potere; si tratta, peraltro, di un'attività amministrativa che soggiace, quale limite e condizione del suo esercizio, al principio di proporzionalità fissato dalla copiosa giurisprudenza della Corte di Giustizia.

È, tuttavia, un'attività *ad elevato tasso di discrezionalità*, disciplinata da una regolamentazione che la assoggetta a concetti (minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali) ancor più indeterminati di quelli che governano altri settori (per esempio, il settore dell'*antitrust*), da esercitare, quindi, effettuando valutazioni che non sono il frutto di una discrezionalità solo tecnica, ma anche amministrativa, coinvolgenti peraltro gli interessi preminenti dello Stato.

L'elevato tasso di discrezionalità dipende, come anticipato, anche dal fatto che la legge utilizza concetti volutamente indeterminati: “sicurezza nazionale”, “minaccia grave”, “interessi strategici”.

Che cosa significhi esattamente “minaccia grave” non è definito in modo puntuale dal legislatore. **Non si tratta di una lacuna involontaria: è una scelta precisa.**

Valutazioni di questo tipo non possono essere rigidamente tipizzate dalla legge, ma richiedono inevitabilmente un giudizio caso per caso.

La natura altamente discrezionale delle determinazioni assunte nel procedimento di *golden power* è stata confermata da *Cons. St., Sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289*. La pronuncia, intervenuta in relazione alla vicenda di un operatore cinese (Syngenta) che intendeva acquisire l'intero capitale sociale di una *holding* (Verisem) detentrica di partecipazioni, tra l'altro, in operatori italiani del settore agroalimentare e sementiero, riguardava un'operazione cui il Consiglio dei ministri si era opposto, discostandosi dalla proposta formulata dal Gruppo di coordinamento, che aveva invece suggerito di autorizzare l'acquisizione con prescrizioni.

In tale occasione, il Consiglio di Stato 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; 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”*.

4. Il sindacato giurisdizionale

La qualificazione dell’atto come né politico né semplicemente amministrativo, ma come atto di alta amministrazione, si riflette sul tema degli **spazi di effettiva sindacabilità delle decisioni**.

La relativa rimediabilità è fuori discussione e in questo l’Italia è diversa dagli Stati Uniti, come diverse sono la Francia (in cui l’esercizio del *golden power* è assoggettato alla giurisdizione del giudice amministrativo estesa al merito) e la Germania (dove, parimenti, l’esercizio del *golden power* è sottoposto al sindacato del giudice amministrativo): le determinazioni del Consiglio dei Ministri sono, quindi, senza alcun dubbio contestabili dinanzi alla giustizia amministrativa anche per quel che attiene al *rispetto dei canoni di proporzionalità ed obiettività di derivazione europea*. Tanto anche alla luce di quanto disposto dal *regolamento UE n. 452 del 2019*, il quale ammette espressamente il ricorso avverso gli atti degli Stati membri sul controllo degli investimenti esteri diretti.

I poteri speciali sono e restano poteri vincolati nel fine; sono volti a traguardare le istanze di sicurezza nazionale. Questa caratteristica li sottrae al novero degli atti politici in senso stretto e ne consacra la sindacabilità giudiziale, seppur entro i confini della ragionevolezza e della proporzionalità.

Per vero, gli interventi dei giudici italiani hanno a lungo evidenziato una certa *ritrosia* nel sindacare in profondità i provvedimenti governativi. Ben diverso appare invece l’approccio seguito dai giudici europei, che hanno imposto un controllo più penetrante e sostanziale.

Quanto alla giurisprudenza interna, *TAR Lazio, sez. I, 13 aprile 2022, nn. 4486 e 4488* - intervenuto a definire in primo grado la indicata vicenda *Syngenta* - ha sostenuto che le decisioni in materia di *golden power* sono “*scelte di alta amministrazione, come tali sindacabili dal Giudice amministrativo*”, ancorché “*nei ristretti limiti della sussistenza di una manifesta illogicità delle decisioni assunte*”.

Venendo in considerazione provvedimenti connotati da un elevato tasso di discrezionalità, tecnica e amministrativa, il sindacato giurisdizionale, certo non escluso, dovrebbe essere diretto -quanto alla componente amministrativa pura della discrezionalità esercitata- a verificarne la coerenza con i canoni della legittimità procedimentale, oltre che della ragionevolezza, coerenza e adeguatezza.

Su quanto debba essere intenso, tuttavia, questo sindacato di ragionevolezza **non pare ci sia convergenza tra le linee interpretative del giudice italiano e quelle del giudice europeo**.

4.1. I paletti della giurisprudenza europea. Il test di ragionevolezza e l’intensità del sindacato giurisdizionale

Quanto alla giurisprudenza europea, nel perimetro del sindacato giurisdizionale rientra senz’altro la verifica del rispetto dei principi e dei canoni di derivazione europea.

I provvedimenti adottati nell’esercizio del *golden power* sono infatti idonei ad incidere, a seconda dei casi, sulla libertà di stabilimento o sulla libera circolazione dei capitali.

Dalla giurisprudenza europea emerge che i provvedimenti di esercizio dei poteri speciali, in quanto limitano l’esercizio delle suddette libertà garantite dal Trattato, devono soddisfare tre condizioni:

- (i) applicarsi in modo *non discriminatorio*;
- (ii) essere giustificati da “*motivi imperiosi di interesse pubblico*”, da intendere in senso restrittivo;
- (iii) essere *idonei a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e non andare oltre quanto necessario per il raggiungimento di questo* (v. sentenza 31 marzo 1993, causa C-19/92, p. 32).

Con riferimento al secondo punto, i motivi di esercizio dei poteri speciali (l’ordine pubblico e la sicurezza nazionale) “**non possono essere (...) distolti dalla loro propria funzione per essere utilizzati, in realtà, a fini puramente economici** (v. anche, in tal senso, sentenza del 14 marzo 2000 resa nella causa C-54/99, p. 17 e giurisprudenza ivi citata).

Con specifico riferimento agli *interessi economici*, Corte di Giustizia 13 luglio 2023, in causa C-106/22 -intervenuta con riguardo a vicenda originata dal veto opposto dal Ministero dell’Innovazione e della Tecnologia ungherese all’acquisizione da parte di un investitore con sede in Ungheria, ma controllato da una società estera, della totalità delle quote di una società ungherese che si occupa di estrazione mineraria di materie prime di base come la ghiaia, la sabbia e l’argilla- ha ricordato come una restrizione della libertà di stabilimento (come il potere di proibire un investimento) può essere giustificata unicamente da *esigenze di ordine pubblico, di pubblica sicurezza e di sanità pubblica*, da interpretare restrittivamente, data la loro natura derogatoria; **una decisione di veto non può essere fondata su interessi meramente economici connessi alla promozione dell’economia nazionale o al buon funzionamento di quest’ultima**.

Ciò non toglie che l’esercizio dei poteri speciali possa trovare fondamento nell’*esigenza di sicurezza dell’approvvigionamento di certi prodotti o servizi*, come ad esempio nel settore energetico e delle telecomunicazioni.

In ogni caso, la minaccia agli “interessi fondamentali della collettività”, che può giustificare l’intervento del Governo, deve essere sempre effettiva e *sufficientemente grave*.

Nel caso di specie, la Corte, “*fatta salva la verifica da parte del giudice nazionale*”, ha escluso che la sicurezza dell’approvvigionamento di ghiaia, sabbia e argilla (derivanti da un’attività di estrazione mineraria) a favore del settore edile locale sia tale da giustificare una limitazione a una libertà fondamentale. In particolare, la Corte ha ritenuto assente una minaccia grave ed effettiva ad uno degli interessi fondamentali della collettività, sulla base dei seguenti elementi:

- a) prima dell’operazione, l’investitore acquistava già circa il 90% della produzione delle materie della società *target*, e il restante 10% era venduto a imprese locali;
- b) tali materie prime di base hanno un valore commerciale relativamente basso, soprattutto rispetto alle loro spese di trasporto. Di conseguenza, non c’è un rischio apprezzabile di esportazione di una parte rilevante, in luogo della vendita di dette materie sul mercato locale.

A questi fini, la Corte fornisce utili indicazioni destinate a orientare l’azione degli Stati Membri, oltre che a rivalutare il tema relativo al perimetro e all’intensità del sindacato giurisdizionale sui provvedimenti di esercizio del *golden power*.

La decisione europea evoca, infatti, la necessità di assicurare un sindacato giurisdizionale più stringente sull’effettiva sussistenza di una minaccia grave a interessi non meramente economici.

L’incidenza delle decisioni con cui è applicata la disciplina in materia di *golden power* su fondamentali posizioni soggettive, con copertura anche unionale, richiede, pertanto, un ulteriore approfondimento diretto a mettere correttamente a punto forme e livelli di intensità del sindacato giurisdizionale.