

AGGIORNAMENTI NORMATIVI IN TEMA DI GOLDEN POWER E OBBLIGHI DI NOTIFICA RELATIVI A PARTECIPAZIONI AZIONARIE IN ITALIA

Quadro normativo

Con il Decreto-legge n. 21 del 15 marzo 2012, successivamente convertito con modificazioni dalla Legge n. 56 dell'11 maggio 2012, e ulteriormente modificato dalla Legge n. 172 del 2017 e dalla Legge n. 133 del 2019 (il "Decreto Golden Power"), l'Italia ha disciplinato il potere di intervento dello Stato in caso di operazioni che coinvolgono "Società Strategiche" e "Attività Strategiche".

In seguito alla recente crisi legata al Coronavirus, il Decreto-legge n. 23 dell'8 aprile 2020, ("Aggiornamento di Aprile 2020") ha ulteriormente ampliato i poteri d'intervento dello Stato con particolare riferimento alle società che detengono Attività Strategiche al fine di prevenire e scoraggiare tentativi di acquisizioni ostili in settori strategici.

Quando una società è una Società Strategica?

Una società è una Società Strategica se è attiva nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, incluse le attività strategiche chiave, meglio dettagliate dai relativi decreti attuativi.

Quando un'attività è un'Attività Strategica?

Ai sensi del Decreto Golden Power un'attività è considerata strategica se utilizzata nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. In particolare, le reti e degli impianti, compresi quelli necessari ad assicurare la fornitura e l'esercizio minimo di servizi pubblici essenziali, beni e rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale.

L'Aggiornamento di Aprile 2020 ha incluso nel novero delle Attività Strategiche anche i seguenti settori:

- credito e assicurazioni;
- infrastrutture critiche (e.g. nei settori dell'energia, salute, media, difesa), siano esse fisiche o virtuali, e le strutture sensibili, nonché i terreni e gli immobili fondamentali per l'utilizzo di tali infrastrutture;

LATEST REGULATORY UPDATES ON GOLDEN POWER AND SHAREHOLDING DISCLOSURE OBLIGATIONS IN ITALY

Regulatory framework

By Law Decree no. 21 of March 15, 2012 subsequently transformed with amendments by Law of May 11, 2012 no. 56, and further amended by Law no. 172 of 2017 and Law no. 133 of 2019 (the "Golden Power Decree"), Italy has regulated the State's power to intervene in case of transactions involving "Strategic Companies" and "Strategic Assets".

In light of the recent Coronavirus crisis, Law Decree no. 23 of April 8, 2020 ("April 2020 Update") further expanded the State's golden powers of intervention with a particular focus on companies holding Strategic Assets in order to prevent and discourage attempts at hostile takeovers in strategic sectors.

When a company is a Strategic Company?

A company is a Strategic Company if it is active in sectors of defence and national security, including key strategic activities, as better detailed by implementing decrees.

When an asset is a Strategic Asset?

Pursuant to the Golden Power Decree an asset is considered strategic if it used in the energy, transport and communication sectors. Particular reference is made – but not limited – to networks and installations, including those necessary to ensure minimum supply and operations of essential public services, goods and relationships of strategic relevance for the national interest.

The April 2020 Update included in the spectrum of Strategic Assets also to the following sectors:

- credit and insurance;
- critical infrastructure (e.g. in the sectors of energy, health, media, defense), whether physical or virtual, sensitive facilities, as well as land and real estate crucial for the use of such infrastructure;

- tecnologie critiche e prodotti a duplice uso;
- approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare;
- accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni;
- libertà e pluralismo dei media.

Quali sono gli obblighi di notifica relativi alle Società Strategiche?

Ai sensi dell'articolo 1 del Decreto Golden Power, le seguenti circostanze relative alle Società Strategiche devono essere notificate (inclusendo tutte le informazioni necessarie, come una panoramica dell'operazione) alla Presidenza del Consiglio dei Ministri **entro 10 giorni**:

- Acquisti, sotto qualsiasi forma, di partecipazioni in Società Strategiche da parte di qualsiasi soggetto diverso dallo Stato italiano, da enti pubblici italiani o da soggetti da essi controllati, qualora l'acquirente detenga di conseguenza, direttamente o indirettamente (anche a seguito della stipula di patti parasociali), una quota del capitale sociale con diritto di voto in grado di compromettere gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale. Gli acquisti di partecipazioni devono essere notificati, sia per le Società Strategiche quotate sia per quelle non quotate, quando tali partecipazioni: a) superino la soglia del 3%; e b) comportino che la partecipazione complessiva superi le soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25% e 50%.
- Delibere, atti od operazioni adottati o posti in essere dall'assemblea o dal consiglio di amministrazione delle Società Strategiche relativamente a materie straordinarie (tra cui, a titolo esemplificativo, fusione o scissione, trasferimento d'azienda, di rami di azienda o di società controllate, cambiamento dell'oggetto sociale).

- critical technologies and dual use items;
- supply of critical inputs, including energy or raw materials, as well as food security;
- access to sensitive information, including personal data, or the ability to control such information; or
- the freedom and pluralism of the media.

What are the notification obligations in relation to Strategic Companies?

Pursuant to Article 1 of the Golden Power Decree, the following circumstances relating to Strategic Companies must be notified (including all necessary information such as an overview of the transaction) to the Chairmanship of the Council of Ministries **within 10 days**:

- Purchases, in any form whatsoever, of interests in the Strategic Companies by any party other than the Italian State, Italian public entities or entities controlled by them, if the purchaser, as a consequence, holds, directly or indirectly (also following the execution of shareholders agreements), a share in the corporate capital with voting right capable of compromising the interests of the defence and of the national security. Purchases of interests must be notified, both for both listed and non-listed Strategic Companies, when such interests: (a) exceed the threshold of 3%; and (b) entail that the overall interest exceeds the thresholds of 5%, 10%, 15%, 20%, 25% and 50%.
- Resolutions, acts or transactions adopted or implemented by the shareholders' meeting or the board of directors, of the Strategic Companies concerning extraordinary matter (including, by way of example, merger or demerger, transfer of going concern or businesses, of controlled companies, change of the corporate purposes).

Quali sono gli obblighi di notifica in relazione alle società che detengono Attività Strategiche?

Le seguenti circostanze relative alle Attività Strategiche devono essere notificate (inclusendo tutte le informazioni necessarie, come una panoramica dell'operazione) alla Presidenza del Consiglio dei Ministri **entro 10 giorni** (e comunque prima della loro attuazione):

- Le delibere adottate da una società che detiene un'Attività Strategica, che comportino il cambiamento della proprietà, del controllo o della disponibilità dell'Attività Strategica o il cambiamento nell'uso della stessa (tra cui la fusione o la scissione, il trasferimento di azienda o di rami d'azienda che includono l'Attività Strategica, la cessione dell'Attività Strategica, il trasferimento di società controllate che detengono un'Attività Strategica). Sino al 31 dicembre, 2020, il presente obbligo di notifica è stato esteso anche alle nuove Attività Strategiche di cui all'Aggiornamento di Aprile 2020.
- Acquisto, sotto qualsiasi forma, da parte di un soggetto extracomunitario di partecipazioni in società che detengono Attività Strategiche, che comporti l'assunzione del controllo della società da parte dell'acquirente (anche a seguito della conclusione di patti parasociali). L'Aggiornamento di Aprile 2020 ha esteso fino al 31 dicembre 2020 tale obbligo di notifica anche ai soggetti comunitari. Inoltre, gli acquisti da parte di soggetti extra UE devono essere notificati qualora comportino la detenzione da parte di tali soggetti di una partecipazione complessiva al capitale sociale e/o ai diritti di voto della società superiore al 10%, con un valore complessivo dell'investimento pari o superiore a 1 milione di euro. Nel caso di soggetti extracomunitari, l'obbligo di notifica sorge anche nel caso di superamento delle soglie del 15%, 20%, 25% e 50%.

What are the notification obligations in relation to companies holding Strategic Assets?

The following circumstances in relation to Strategic Assets must be notified (including all necessary information such as an overview of the transaction) to the Chairmanship of the Council of Ministries, **within 10 days** (and in any case before their implementation):

- Resolutions adopted by a company holding a Strategic Asset, causing the change in the ownership, control or availability of the Strategic Asset or the change in use of the same (including merger or demerger, transfer of going concern or businesses including the Strategic Asset, assignment of the Strategic Asset, the transfer of controlled companies holding a Strategic Asset. Until December 31, 2020, this notification obligation has been extended also to the new Strategic Assets introduced by the April 2020 Update.
- Purchase, in any form whatsoever, by a non-EU person of interests in companies holding Strategic Assets, causing the purchaser to assume the control of the company (also following the execution of shareholders agreements). Until December 31, 2020, the April 2020 Update extended this notification obligation also to EU persons. In addition, purchases by non-EU persons must be notified if they cause such person to hold an overall interest in the share capital and/or voting rights of the company exceeding 10%, with an overall value of the investment equal to or exceeding Euro 1 million. In case of non-EU persons, the notification obligation is also triggered in case the 15%, 20%, 25% and 50% thresholds are exceeded.

Quali sono i Golden Powers dello Stato italiano in caso di notifiche rilevanti per le Società Strategiche o le Attività Strategiche?

Al verificarsi delle circostanze da notificare, come sopra descritte, lo Stato può esercitare i seguenti poteri:

- **Condizioni:** in caso di acquisto di partecipazioni in Società strategiche o società che detengono Attività Strategiche possono essere imposte condizioni specifiche riguardanti la sicurezza delle forniture, la sicurezza delle informazioni, i trasferimenti di tecnologia e il controllo delle esportazioni.
- **Obiezione:** lo Stato può opporsi all'acquisto di partecipazioni in Società Strategiche o in società che detengono Attività Strategiche.
- **Veto:** lo Stato può esercitare il diritto di veto con riferimento a delibere, atti o operazioni adottati o posti in essere da Società Strategiche o da società che detengono Attività Strategiche che devono essere notificate come sopra descritto.

Infine, l'Aggiornamento di Aprile 2020 ha introdotto il diritto dello Stato di **esercitare direttamente** i propri poteri in caso di inosservanza degli obblighi di notifica da parte dei soggetti interessati e in assenza di notifica, nonché il **potere di richiedere sia alle pubbliche amministrazioni che ai soggetti privati di fornire informazioni o documenti** che possano essere utili a tali scopi.

What are the Golden Powers of the Italian State in case of notifications relevant for Strategic Companies or Strategic Assets?

Upon occurrence of the circumstances to be notified as described above, the State may exercise the following powers:

- **Conditions:** specific conditions may be imposed regarding the security of supplies, information security, technology transfers, export control in case of purchases of interests in Strategic Companies or companies holding Strategic Assets;
- **Objection:** the State may object to purchases of interests in Strategic Companies or companies holding Strategic Assets;
- **Veto:** a veto right of the State can be exercised with reference to resolutions, acts or transactions adopted or implemented by Strategic Companies or companies holding Strategic Assets which have to be notified as described above.

Lastly, the April 2020 Update introduced the State's right to **directly exercise** its powers in case of non-compliance by the relevant subjects to the notification obligations and in absence of a notification, as well as the **power to request both public administrations and private entities and/or persons to provide information or documents** which may be useful for such purposes.

Sono state adottate altre misure relative alle partecipazioni in società quotate?

I più recenti aggiornamenti normativi e legislativi, oltre a rafforzare il golden power dello Stato, hanno ampliato gli obblighi di comunicazione in caso di acquisizione di partecipazioni in società quotate italiane previsti dal Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (come successivamente modificato, il “**Testo Unico della Finanza**”) nonché dal regolamento n. 11971 emanato dalla CONSOB il 14 maggio 1999 (il “**Regolamento CONSOB**”).

A tal riguardo, l’Aggiornamento di Aprile 2020:

- ha esteso il potere della CONSOB di prevedere soglie di comunicazione delle partecipazioni acquisite in società quotate inferiori al 3% e al 5% anche alle società che non hanno una capitalizzazione elevata e una struttura proprietaria particolarmente diffusa;
- ha concesso alla CONSOB il potere di introdurre un’ulteriore soglia del 5% in aggiunta alle soglie del 10%, 20% e 25% previste dall’art. 120, comma 4-bis, per l’informativa approfondita da fornire alla CONSOB e alle società interessate sul mercato degli obiettivi che l’acquirente intende perseguire nei 6 mesi successivi, al fine di dissuadere i raiders.

Alla luce dell’Aggiornamento di Aprile 2020, CONSOB, con le delibere n. 21326 and 21327, per un periodo di 3 mesi decorrenti dal 10 aprile 2020 ha:

- abbassato le soglie previste per la comunicazione delle partecipazioni acquisite dall’ordinario 3% al 1% per 39 società quotate e dall’ordinario 5% al 3% per 65 PMI quotate;
- introdotto l’ulteriore soglia del 5% per l’informativa approfondita anti-raider per 104 società quotate ad alta capitalizzazione di mercato.

Any other measures have been adopted in connection with interest in listed companies?

In addition to strengthening the State’s golden power, the most recent regulatory and legislative updates also expanded the disclosure obligations in case of acquisitions of interests in Italian listed companies provided by Legislative Decree no. 58 of February 24th, 1998 (as subsequently amended, the “Unified Financial Act”) as well as regulation no. 11971 issued by CONSOB on May 14th, 1999 (the “CONSOB Regulation”).

In this respect, the April 2020 Update:

- extended CONSOB’s power to set forth thresholds for the disclosure of shareholdings acquired in listed companies lower than the ordinary 3% and 5% also to companies which do not have a high capitalization and a particularly widespread ownership structure;
- granted CONSOB with the power introduce a further threshold of 5% in addition to the thresholds of 10%, 20% and 25% provided by Article 120(4-bis) for the in-depth disclosure to be made to CONSOB and the relevant companies on the market the objectives the purchaser intends to pursue in the following 6 months, in order to deter raiders.

In light of the April 2020 Update, CONSOB: with resolutions no. 21326 and 21327, for a 3-month period starting from 10 April 2020:

- lowered the thresholds for the disclosure of shareholdings acquired in no. 39 listed companies from the ordinary 3% to 1% and from the ordinary 5% to 3 for no. 65 SMEs %;
- introduced the further threshold of 5% for the in-depth anti-raiders disclosure for no. 104 highly capitalized listed companies.