

I GOLDEN POWERS NEL “D.L. LIQUIDITÀ”

di VINCENZO DONATIVI

SOMMARIO: 1. I *golden powers*: precedenti storici e rilevanza del tema. 2. L'evoluzione della disciplina. 3. Settori di riferimento e presupposti oggettivi e soggettivi prima del DL Liquidità. 4. La disciplina transitoria del 2019 e la sua implementazione, con correlativo rafforzamento dei poteri speciali, nel DL Liquidità. 5. L'introduzione della possibilità di attivazione dei poteri anche “d'ufficio”, in assenza di notifica. 6. Le (correlate) modifiche all'art. 120 TUF.

1. I *golden powers*: precedenti storici e rilevanza del tema.

Con il “DL Liquidità” (DL 8 aprile 2020, n. 23) sono state introdotte “Disposizioni urgenti in materia di esercizio di poteri speciali nei settori di rilevanza strategica” (così il Capo III, artt. 15-17).

Si tratta dei “poteri speciali”, noti anche come *golden powers*, con i quali il Governo può opporre il veto o subordinare a particolari condizioni il trasferimento o il cambiamento di destinazione di *assets* strategici o l'acquisto di partecipazioni in società che operano in settori di rilevanza strategica o detengono *assets* strategici.

L'antesignano storico di detti poteri erano le particolari prerogative che lo Stato poteva riservarsi attraverso le c.d. “*golden shares*”, che tuttavia riguardavano esclusivamente le società privatizzate. I *golden powers*, per contro, sono poteri esercitabili a prescindere dal fatto che ne siano coinvolte società attualmente o precedentemente partecipate dallo Stato o da altra pubblica amministrazione, per il fatto in sé che l'operazione

comporti la minaccia di un grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa, dell'ordine pubblico e della sicurezza nazionale, all'integrità e alla sicurezza delle reti di telecomunicazione o all'interesse nazionale in una serie di ulteriori settori ritenuti di rilevanza strategica.

Il tema, accanto agli evidenti profili di ordine giuridico ed economico, presenta forti implicazioni sul piano "politico" e delle relazioni internazionali, fronteggiandosi la sovranità dello Stato e gli interessi nazionali¹, da un lato, e i principi del libero mercato e della libertà di concorrenza, dall'altro; così come, del pari, nella corrispondente disciplina comunitaria sugli investimenti esteri diretti nell'Unione (c.d. "IDE") si possono cogliere i tratti di un mero correttivo rispetto a principi comunque orientati alla liberalizzazione e all'integrazione dei mercati o vi si può scorgere uno dei primi e più organici tentativi di affermare una nuova sovranità europea nell'arena economica globale, eventualmente declinabile anche in chiave protezionistica². Lo stesso interesse nazionale, come è stato osservato, si atteggia qui in un modo diverso da quello tradizionale, non già come difesa delle prerogative del singolo Stato, ma come capacità dei paesi di sviluppare la propria competitività a livello globale, in una prospettiva "dinamica" nella quale vengono in rilievo conflitti con entità come grandi imprese multinazionali, fondi di investimento, fondi sovrani, ecc., che nel tempo hanno talvolta guadagnato un peso economico e geopolitico persino superiore a quello di Stati-nazione tradizionali di media entità³ e che dispongono di risorse di entità tale da rendere agevolmente contendibile il controllo di campioni nazionali dalla spesso ridotta capitalizzazione⁴.

¹ Per tutti, ARESU A., *Golden power e interesse nazionale: tra geodiritto e geotecnologia*, in AA.VV., *Golden power*, a cura del DIS (Dipartimento delle informazioni per la sicurezza), Roma, 2019, p. 116 ss.

² NAPOLITANO G., *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea nell'arena economica globale*, in *Rivista della regolazione dei mercati*.it, 2019.

³ MANCIULLI A., *Golden power, interesse nazionale e cultura della sicurezza economica*, in AA.VV., *Golden power*, cit., p. 136 ss.

⁴ SACCO GINEVRI A., *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, p. 151 ss.

2. L'evoluzione della disciplina.

La disciplina primaria risale al 2012 (D.L. 15 marzo 2012, n. 21, conv., con modif., in L. 11 maggio 2012, n. 56). Ma sull'argomento si sono succeduti una serie di DPR recanti la normativa secondaria integrativa e di attuazione e di DPCM di esercizio in concreto dei poteri⁵. Dopo una riforma del 2017, poi, il legislatore, sia nazionale che comunitario, è ripetutamente intervenuto nel corso del 2019, a fronte dei pericoli conseguenti all'aumento esponenziale di investimenti esteri diretti da parte di investitori privati o di fondi sovrani di Paesi che non offrono sufficienti garanzie di salvaguardia di fondamentali interessi nazionali o che comunque non assicurano analoga apertura agli investimenti esteri, dando così luogo a rapporti non bilanciati e non improntati a piena reciprocità.

E così, nel 2019 sono stati approvati il Regolamento UE sugli IDE, nonché, a livello nazionale, ben tre decreti legge: (i) il D.L. 25 marzo 2019, n. 22, all'epoca del "primo Governo Conte", dedicato ai poteri speciali esercitabili nel campo dei servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G e cui fece seguito, a settembre (col "secondo Governo Conte" e su proposta del Ministro dello Sviluppo Economico, Patuanelli), l'esercizio in concreto dei poteri speciali con riguardo a una serie di specifiche operazioni; (ii) il D.L. 11 luglio 2019, n. 64, poi non convertito in legge; (iii) il D.L. 21 settembre 2019, n. 105 sulla "sicurezza nazionale cibernetica", con disposizioni tra le quali particolare eco mediatica e politica ebbero quelle di rafforzamento del baluardo difensivo sulle società di gestione dei mercati regolamentati e delle altre "infrastrutture finanziarie" nell'ambito applicativo dei poteri speciali⁶.

Le disposizioni contenute nel DL Liquidità vanno quindi a completare il processo riformatore, ponendosi nella prospettiva del deciso rafforzamento dei poteri speciali in un momento di particolare vulnerabilità del sistema imprenditoriale dovuto al devastante impatto provocato dal blocco delle attività economiche in conseguenza dell'epidemia da COVID-19.

⁵ Per i riferimenti sia consentito rinviare a DONATIVI V., *Golden Powers. Profili di diritto societario*, Torino, 2019.

⁶ ALVARO S., *Poteri speciali e settore finanziario*, in AA.VV., *Golden power*, cit., p. 70 ss.

3. Settori di riferimento e presupposti oggettivi e soggettivi prima del DL Liquidità.

Nella articolazione della disciplina sui poteri speciali, il legislatore dovette tener conto degli esiti di una procedura di infrazione che fu aperta nei confronti dell'Italia con riguardo alla disciplina delle *golden shares*, censurata, in particolare, per l'eccessiva ampiezza dei presupposti con conseguente possibile *vulnus* ai principi in materia di diritto di stabilimento, libera prestazione dei servizi e libera circolazione dei capitali. Si impose, in particolare, l'esigenza di introdurre dei "paletti" che rendessero la disciplina meno ampia e generica, con riguardo (almeno) alla individuazione dei "settori" nei quali il Governo può esercitare i poteri speciali e dei soggetti possibili destinatari dei ridetti poteri.

Quanto ai settori, fu quindi abbandonato il riferimento (eccessivamente generico) che la vecchia disciplina faceva ai "pubblici servizi" e si optò per una determinazione puntuale dei settori di rilevanza "strategica", a loro volta divisi in due diversi gruppi: quelli della *difesa* e della *sicurezza nazionale* (art. 1), da un lato, e quelli dell'*energia*, dei *trasporti* e delle *comunicazioni* (art. 2), dall'altro. Ai due gruppi di settori era (ed è tutt'oggi) dedicata una disciplina per diversi aspetti analoga, ma con previsioni più stringenti e penetranti per il primo gruppo, in ragione della maggiore sensibilità degli interessi nazionali coinvolti.

Nel 2017, nel contesto dell'art. 2 furono aggiunti i *settori ad alta intensità tecnologica*. E fu previsto che tra gli stessi dovessero intendersi compresi (con elencazione esemplificativa/specificativa, ma non esaustiva): a) le infrastrutture critiche o sensibili (tra cui immagazzinamento e gestione dati ed infrastrutture finanziarie); b) le tecnologie critiche (compresa l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, le tecnologie con potenziali applicazioni a doppio uso, la sicurezza in rete, la tecnologia spaziale o nucleare); c) la sicurezza dell'approvvigionamento di input critici; d) l'accesso a informazioni sensibili o la capacità di controllare le informazioni sensibili.

A marzo 2019, col DL 22/19, furono poi aggiunti, questa volta tra i settori di cui all'art. 1, anche i *servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G*.

Nello stesso mese veniva approvato il Regolamento UE n. 452/19 sugli IDE, che consente agli Stati membri, pur col correttivo di una serie di meccanismi di coordinamento a livello comunitario, di erigere baluardi di difesa avverso investimenti da parte di soggetti esterni all'Unione europea in una serie di settori, anche ulteriori rispetto a quelli fin ad allora contemplati dalla legislazione interna.

A settembre 2019, quindi, col DL 105/19 in tema di "sicurezza cibernetica", fu previsto l'allargamento dei poteri speciali (segnatamente, di quelli di cui all'art. 2) a tutti i settori contemplati dall'art. 4, par. 1, del Reg. UE sugli IDE.

L'impostazione del Reg. UE, per vero, è sensibilmente diversa da quella adottata dal legislatore nazionale⁷, in quanto il Regolamento comunitario non reca una elencazione di "settori", ma ragiona in termini di fattori che possono essere presi in considerazione, ai fini dell'esercizio dei poteri speciali, «nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico»: fattori a loro volta articolati in due categorie, l'una inerente agli *effetti potenziali* dell'investimento estero diretto (profilo oggettivo) e l'altra concernente la figura dell'*investitore estero* (profilo soggettivo).

Quanto al profilo soggettivo, l'esercizio dei poteri speciali è subordinato al fatto che l'investitore estero sia, alternativamente, un soggetto controllato dall'amministrazione pubblica di un paese terzo o un soggetto che sia stato già coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in uno Stato membro o rispetto al quale vi siano ragioni per ipotizzare un grave rischio che intraprenda attività illegali o criminali.

Quanto al profilo oggettivo, si menzionano testualmente (ma con elencazione non esaustiva) i possibili effetti dell'investimento estero su: a) *infrastrutture critiche* (fisiche o virtuali), tra cui l'energia, i trasporti, l'acqua, la salute, le comunicazioni, i media, il trattamento o l'archiviazione di dati, le infrastrutture aerospaziali, di difesa, elettorali o finanziarie, e le strutture sensibili, nonché gli investimenti in terreni e immobili fondamentali per l'utilizzo di tali infrastrutture; b) *tecnologie critiche e "prodotti a duplice uso"*, tra cui

⁷ V. infatti anche le considerazioni di BASSAN F., *Prime note prospettive sul Golden power applicato a banche e assicurazioni*, in *Dirittobancario.it*, aprile 2020.

l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cibersicurezza, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell'energia, quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie; c) *sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici*, tra cui l'energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare; d) accesso a *informazioni sensibili*, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni; e) libertà e pluralismo dei *media*.

In sintesi, pertanto, stando alla legislazione già vigente prima del DL Liquidità, i settori cui si applica la disciplina più stringente di cui all'art. 1 sono quelli relativi alla difesa e alla sicurezza nazionale e quelli relativi ai servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G; e i settori cui si applica la disciplina dell'art. 2 sono quelli relativi ad energia, trasporti, comunicazioni e tutti gli ulteriori settori di cui al Reg. UE sugli IDE.

Ma per comprendere meglio la portata delle innovazioni introdotte col DL Liquidità, occorre fare cenno anche a una ulteriore connotazione della legislazione previgente.

4. La disciplina transitoria del 2019 e la sua implementazione, con correlativo rafforzamento dei poteri speciali, nel DL Liquidità.

A differenza dei settori di cui all'art. 1, per quelli di cui all'art. 2 i poteri speciali sarebbero esercitabili solo dopo l'emanazione di appositi DPR attuativi. Tale regolamentazione secondaria di attuazione, tuttavia, esiste per i settori già contemplati nella disciplina anteriore al 2019, non anche per quelli da ultimo aggiunti, per i quali la stessa fa a tutt'oggi difetto. Onde evitare che *medio tempore* potessero essere poste in essere operazioni in assenza di scudo, allora, con la legge di conversione del DL 105/19 era stato introdotto un regime transitorio, per il quale, nelle more dell'adozione del primo DPR, sono state sottoposte ad obbligo di notifica e al conseguente possibile esercizio dei poteri speciali le acquisizioni di partecipazioni societarie anche in settori ulteriori rispetto a quelli già coperti dalla normativa primaria e secondaria vigente, a condizione che si trattasse di acquisizioni di partecipazioni: (a) nei settori delle infrastrutture

critiche e delle tecnologie critiche (corrispondenti cioè alle prime due aree contemplate dal Reg. UE sugli IDE e non anche, pertanto, alle aree concernenti l'approvvigionamento di fattori produttivi critici, l'accesso a informazioni sensibili e i media); (b) da parte di soggetti esterni all'Unione europea; (c) di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società; (d) e non anche di operazioni di trasferimento degli *assets* o di cambiamento della loro destinazione, per i quali non era dettata analoga previsione transitoria.

Su ciascuno di questi profili è quindi intervenuto il DL Liquidità, completando la disciplina transitoria con il fine di rafforzare l'efficacia dei poteri speciali in ragione delle esigenze poste dall'emergenza sanitaria ed economica che affligge il Paese.

Sub (a): i settori oggetto della previsione transitoria diventano tutti quelli contemplati dal Reg. UE sugli IDE e, anzi, si aggiunge la più articolata ed ampia declinazione del settore finanziario, come comprensivo anche del *settore creditizio e di quello assicurativo*. L'obiettivo, come emerso dal dibattito che ha preceduto l'emanazione del DL, è anche e soprattutto quello di evitare che importanti imprese nazionali del settore creditizio (quasi tutte le più importanti banche italiane, come è stato osservato) e di quello assicurativo (a partire dalla stessa Generali) possano formare oggetto di scalate ostili rese agevolate dalla caduta delle relative quotazioni azionarie e dalla particolare capillarizzazione dell'azionariato.

Sub (b): sono stati estesi gli obblighi di notifica e la possibilità di esercizio dei poteri speciali anche alle acquisizioni di partecipazioni da parte di soggetti esteri appartenenti all'Unione europea (e finanche ove si tratti di soggetti controllati da un'amministrazione pubblica di uno Stato membro dell'Unione europea), allorché si tratti di acquisizioni di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società. Il che va oltre quanto contemplato dal Reg. UE sugli IDE, poiché crea una barriera anche nelle relazioni intra-comunitarie, e si giustifica ancora una volta nella volontà di proteggere le imprese nazionali rese vulnerabili e troppo facilmente contendibili dalla particolare contingenza economica.

Sub (c): obblighi di notifica e possibilità di esercizio dei poteri speciali, in caso di acquisizioni di partecipazioni da parte di soggetti esterni all'Unione europea, sono estesi anche alle ipotesi in cui non si tratti di acquisizioni di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società, alla (più blanda) condizione che l'investitore, anche tenuto conto delle partecipazioni già possedute direttamente o indirettamente, acquisisca una quota di almeno il 10 per cento del capitale o dei diritti di voto e il valore complessivo dell'investimento sia almeno pari a 1 milione di euro, con obbligo di notifica esteso anche alle acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15, 20, 25 e 50 per cento.

Sub (d): obblighi di notifica e possibilità di esercizio dei poteri speciali sono estesi anche alle operazioni di trasferimento degli *assets* o di cambiamento della loro destinazione (anche qui con riguardo a tutti i settori di cui al Reg. UE sugli IDE e con esplicita inclusione, nel contesto del settore finanziario, anche di quelli creditizio e assicurativo).

Al fine di evitare possibili censure sul piano comunitario, le previsioni sopra elencate *sub (b)*, *(c)* e *(d)* sono configurate come misure straordinarie attraverso due significative previsioni, l'una concernente il fatto che si tratta di disposizioni "a termine", destinate ad operare solo fino al 31 dicembre 2020 (nella "relazione tecnica", diversamente dalla "relazione illustrativa", si fa riferimento a una vigenza fino al 30 aprile 2021, ma si tratta di un refuso che potrebbe forse essere dovuto alla formulazione di una precedente bozza di DL) e l'altra recante l'evocazione delle finalità, con un *incipit* in cui si dichiara espressamente che si tratta di misure volte «al fine di contrastare l'emergenza epidemiologica da COVID-19 e contenerne gli effetti negativi».

Le previsioni sopra riportate *sub (a)*, invece, saranno pienamente operative fino alla data di entrata in vigore del primo DPR attuativo di cui all'art. 2, co. 1-*ter*, del DL 21/2012.

Rimarrebbe forse da chiarire se l'esplicita estensione dell'area applicativa della disciplina in tema di poteri speciali, nel contesto del "settore finanziario", alle banche e alle assicurazioni debba essere intesa come frutto di una norma meramente interpretativa, anche alla luce del fatto che una lettura estensiva ed inclusiva era stata già sostenuta, sia pure con

argomentazioni parzialmente dubitative, da una parte della dottrina in argomento, o non piuttosto di una previsione a tutti gli effetti novativa⁸. Nel secondo caso (e solo nel secondo caso), allora, e per come le nuove norme sono formulate, l'estensione della disciplina al settore creditizio e a quello assicurativo varrebbe esclusivamente "in via transitoria", ovvero sino alla fine del 2020 o, come sembra preferibile, con un doppio regime transitorio, connotato da due diversi termini di efficacia: quello delle disposizioni in tema di acquisizione di partecipazioni, che opererebbero fino alla emanazione del DPR attuativo (che con ogni probabilità andrà poi a ribadire l'inclusione di banche e assicurazioni nel settore finanziario); e quello delle disposizioni relative alle operazioni di trasferimento degli *assets* o di cambiamento della loro destinazione, che opererebbero solo fino alla fine del 2020 (ma anche qui si tratterà poi di vedere come saranno formulate le disposizioni dell'emanando DPR).

5. L'introduzione della possibilità di attivazione dei poteri anche "d'ufficio", in assenza di notifica.

Altra novità rilevante, in quanto volta a rafforzare l'efficacia dell'intero sistema, è nella previsione (questa non a carattere transitorio, ma definitivo) per la quale, in caso di violazione degli obblighi di notifica, i poteri speciali possono essere esercitati anche "d'ufficio". Nel sistema antecedente, infatti, il profilo comminatorio per il caso di violazione dell'obbligo di notifica era affidato al meccanismo delle sanzioni e a quello della nullità degli atti posti in essere in violazione dell'obbligo medesimo, mentre non era contemplata in modo esplicito la possibilità di attivare i poteri *ex officio*.

Al fine di rendere ancora più efficace tale potere, poi, sono introdotti meccanismi di raccolta di dati e informazioni utili, con la possibilità, per il gruppo di coordinamento istituito presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri, di richiedere a pubbliche amministrazioni, enti pubblici e privati, imprese o altri soggetti

⁸ Sul punto cfr., anche per ulteriori richiami, SACCO GINEVRI A., *Golden powers e infrastrutture finanziarie dopo il Decreto Liquidità*, in *Dirittobancario.it*, aprile 2020; ALVARO S., LAMANDINI M., POLICE A., TAROLA I., *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica*, Quaderni Giuridici Consob, n. 20, Roma, 2019.

terzi di fornire informazioni o esibire documenti, nonché la possibilità per la Presidenza medesima di stipulare convenzioni e protocolli d'intesa con istituti o enti di ricerca. Nella relazione illustrativa che accompagna il DL si spiega come si tratti di forme di collaborazione stabile volte a rafforzare gli strumenti di "intelligence" a disposizione del Governo per l'efficace applicazione della disciplina sui poteri speciali.

6. Le (correlate) modifiche all'art. 120 TUF.

In una medesima prospettiva devono leggersi anche alcune importanti modifiche introdotte all'art. 120 del TUF, relativo agli obblighi di comunicazione in caso di acquisto di "partecipazioni rilevanti" in società quotate. Non a caso anche tali disposizioni (art. 17 del DL) sono inserite, assieme a quelle sopra descritte (artt. 15 e 16), nello stesso Capo III dedicato ai "poteri speciali".

La disciplina delle "partecipazioni rilevanti" è basata su obblighi di trasparenza e di pubblicità, in base ai quali chi acquisisce partecipazioni in una società quotata in misura superiore al 3 per cento o, in caso di PMI, al 5 per cento è tenuto a comunicarlo nei termini, nelle forme e con i contenuti previsti dalla legge e dai regolamenti della Consob.

Con il DL Liquidità vengono introdotte, in particolare, due modifiche.

Le motivazioni sottese alla prima di esse sono efficacemente spiegate nella "relazione illustrativa". Si richiamano, a tal fine, per farle proprie e ribadire l'attualità, le parole spese nella "scheda di lettura" predisposta, al Senato, dopo l'approvazione da parte della Camera dei Deputati della bozza che condusse a una precedente modifica apportata allo stesso art. 120 con la legge 33 del 2009 (recante "Misure urgenti a sostegno dei settori industriali in crisi"). Il riferimento era allora, ed è quindi anche oggi, alla necessità di «prevedere strumenti di difesa del controllo azionario delle società da manovre speculative, prevenendo eventi di scalate ostili in una fase del mercato, quale quella attuale, caratterizzata da corsi azionari molto al disotto della media degli ultimi anni, che potrebbero consentire a terzi diversi dai soci attuali di acquisire con un livello minimo di

capitale impiegato partecipazioni o quote di controllo di società».

Con la modifica del 2009 fu introdotta la previsione in forza della quale la Consob può, «con provvedimento motivato da esigenze di tutela degli investitori nonché di efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali», prevedere soglie inferiori al 3 o al 5 per cento, ma solo per un limitato periodo di tempo e a condizione che si tratti di «società ad elevato valore corrente di mercato e ad azionariato particolarmente diffuso».

Col DL Liquidità viene ora rimosso il riferimento all'elevato valore corrente di mercato, che non è più quindi presupposto cui è subordinato l'esercizio del potere della Consob di prevedere un abbassamento delle soglie. Nella relazione illustrativa si aggiunge che la rimozione di quel presupposto si giustifica, in linea generale, per le difficoltà applicative connesse alla individuazione di un valore corrente di mercato che possa qualificarsi come "elevato" in un periodo di alta volatilità dei corsi azionari e, in linea ancor più specifica, in ragione delle forti turbolenze di mercato conseguenti alla diffusione dell'epidemia da COVID-19.

La seconda modifica riguarda una ulteriore disposizione, sempre contenuta nell'art. 120 TUF, introdotta nel 2017 e nota come "norma antiscorriere", secondo la quale, in occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10, del 20 e del 25 per cento del relativo capitale, il soggetto che effettua le relative comunicazioni deve dichiarare «gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi», indicando, in particolare: a) i modi di finanziamento dell'acquisizione; b) se agisce solo o in concerto; c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera; d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte; e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

Anche in questo caso, in ragione della estrema volatilità del mercato conseguente alla diffusione dell'epidemia da COVID-

19, è stata introdotta una ulteriore previsione in forza della quale è consentito alla Consob, con provvedimento motivato da esigenze di tutela degli investitori nonché di efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali, prevedere, per un limitato periodo di tempo, una ulteriore soglia del 5 per cento per società ad azionariato particolarmente diffuso.