

LUISS 

Corso di laurea in
Giurisprudenza

Cattedra di **Diritto e regolazione
pubblica dell'economia**

La difesa dell'autonomia strategica
dell'Unione Europea: le *procedure* di
screening degli investimenti diretti esteri

Chiar.mo Prof. **Giuliano Fonderico**

Chiar.ma Prof.ssa **Marcella Panucci**

RELATORE

CORRELATRICE

Antonino Iago Gentile - Matr. 160303

CANDIDATO

Anno Accademico **2023/2024**

PREMESSA

Questo elaborato si propone di offrire una prospettiva d'insieme degli interventi degli Stati Membri dell'Unione Europea e dell'Unione Europea, come unione politica ed economica a carattere sovranazionale, a tutela della sicurezza nazionale e della sicurezza comunitaria, della concorrenza e della competitività delle imprese nazionali ed europee, in uno contesto politico ed economico caratterizzato dalla presenza di investitori le cui motivazioni ed intenzioni sono sempre meno chiare, e sempre più frequentemente determinate o condizionate da motivazioni politiche.

Gli investimenti esteri, come si vedrà, hanno decisamente contribuito allo sviluppo economico e finanziario dell'Unione Europea: tuttavia, la mancanza di idonee procedure di controllo degli investimenti esteri - con particolare riferimento alle operazioni di investimento promosse da operatori economici con sede in determinati paesi - ha compromesso gravemente l'autonomia e l'indipendenza dell'Unione Europea e la sicurezza nazionale di molti Stati Membri.

L'attività degli investitori stranieri nell'Unione Europea, ed in particolare in Italia, peraltro, è stata spesso accompagnata dall'assunzione di impegni politici o di *partnership* strategiche con le autorità di quei paesi, e questa è un'altra circostanza che ha fatto dubitare ancora di più delle reali motivazioni degli investitori.

L'introduzione di quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea con il Regolamento (UE) 2019/452 non è che la conseguenza di un dibattito politico durato più di un decennio e che, pur tra lo scetticismo o l'ostruzionismo di molti, ha determinato - e continuerà a determinare negli a venire - un importante ravvicinamento delle legislazioni nazionali in materia di controllo degli investimenti, nella consapevolezza che la sicurezza nazionale non è un affare di questo o di quello Stato Membro quando a rischio c'è la sicurezza delle infrastrutture strategiche

dell'Unione Europea o l'insieme di quelle conoscenze e di competenze che dovrebbero rimanere riservate o quantomeno nel controllo di imprese con sede nell'Unione Europea.

Nel primo capitolo, dopo avere offerto una definizione degli investimenti diretti esteri e delle diverse tipologie possibili di investimento, verranno indicati i possibili benefici ed i possibili rischi derivanti dall'apertura della nostra economia agli investitori stranieri, con particolare attenzione al problema degli investitori istituzionali controllati direttamente o indirettamente da un paese terzo, ed alle questioni della concorrenza e della competitività ed alla mancanza di reciprocità. La trattazione prosegue prendendo in considerazione le dipendenze strutturali dell'Unione Europea e dell'Italia da paesi terzi, con particolare riferimento alla dipendenza dalla Repubblica Popolare Cinese, i cui investitori sono sempre più presenti nelle economie di tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea e nelle loro infrastrutture strategiche, ed alla dipendenza dalla Federazione Russa per l'approvvigionamento di gas ed idrocarburi: l'attualità della questione, dovuta al perdurare degli scontri armati nella Repubblica Ucraina, ha offerto l'occasione di analizzare la risposta dell'Unione Europea a questa dipendenza, una risposta finalizzata a realizzare il *decoupling* da un paese terzo, fino a tempi recenti considerato un *partner* strategico, improvvisamente scoperto inaffidabile.

La trattazione muove quindi al tema dell'autonomia strategica dell'Unione Europea, prendendo in considerazione le posizioni di quegli Stati Membri - tra i quali proprio l'Italia - che a lungo tempo l'hanno voluta e sostenuta, e di quegli Stati Membri, non meno numerosi, che fino a tempi recenti hanno pensato di dover provare a contrastarla: come si vedrà, l'Unione Europea è riuscita a raggiungere una posizione condivisa sull'autonomia strategica, anche e soprattutto attraverso l'emanazione del Regolamento (UE) 2019/452, avvertendo finalmente l'importanza di una maggiore autonomia nell'economia, nella difesa, nell'industria, nell'agricoltura, nell'energia, nelle telecomunicazioni e nei trasporti, nella sanità.

L'intervento dell'Unione Europea, pur apprezzabile e condiviso com'è, sembra tuttavia l'ennesima espressione di una generalizzata tendenza verso nuove forme di intervento pubblico nell'economia che, anche attraverso l'utilizzo delle procedure di controllo degli investimenti, finiscono di fatto per determinare autoritativamente - e spesso con motivazioni carenti o del tutto apparenti - quali soggetti possono investire nell'Unione Europea ed a quali condizioni, e quali invece non potranno: questa tendenza si inserisce in un contesto internazionale caratterizzato dalla crisi del liberalismo economico come modello di riferimento e da nuove forme di protezionismo commerciale.

Nel secondo capitolo viene discusso l'istituto del *golden power* introdotto dal decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 e successive modificazioni, quale necessaria conseguenza dei decisivi interventi della Corte di Giustizia dell'Unione Europea in materia di *golden share*: particolare attenzione viene quindi dedicata ai presupposti di esercizio dei poteri speciali ed alla complessa individuazione dei settori strategici nei quali è ammissibile un intervento dell'esecutivo.

Il procedimento amministrativo che precede l'esercizio dei poteri speciali è anch'esso oggetto di un'approfondita discussione che, iniziano dalla presentazione della notifica per le operazioni rientranti nell'ambito di applicazione del d.l. 21/2012 e successivi interventi normativi, muove poi al contenuto della notifica, ai termini applicabili al procedimento, fino alle concrete modalità di esercizio dei poteri speciali ed alla possibilità di ricorrere contro i provvedimenti dell'esecutivo davanti al giudice amministrativo. La ricorribilità dei provvedimenti in sede amministrativa offre così l'occasione di parlare della giurisdizione esclusiva preveduta dal legislatore e dei suoi limiti, della necessità di motivare i provvedimenti di esercizio dei poteri speciali in modo adeguato per garantire un ricorso giurisdizionale effettivo, e del ruolo delle autorità indipendenti nell'esercizio del *golden power*.

L'ultima parte del secondo capitolo è dedicata alla discussione delle più recenti modifiche normative, dal d.l. n. 23/2020, cosiddetto "*Liquidità*", al d.l. n. 21/2022,

cosiddetto “Ucraina”, fino al d.l. n. 187/2022, recante “*Misure urgenti a tutela dell’interesse nazionale nei settori produttivi strategici*”.

Nel terzo capitolo, dopo avere discusso l’evoluzione delle competenze dell’Unione Europea in materia di investimenti diretti esteri nel periodo precedente ed in quello successivo all’entrata in vigore del Trattato di Lisbona, viene approfondito il Regolamento (UE) 2019/452 che istituisce un quadro comune per il controllo degli investimenti esteri diretti nell’Unione Europea ed al nuovo ruolo istituzionale della Commissione Europea, autorizzata ad emanare pareri, pur non vincolanti e ad avviare d’ufficio, se e quando necessario, la procedura di controllo di un investimento straniero quando lo Stato Membro direttamente interessato dall’operazione non vi abbia autonomamente provveduto.

L’entrata in vigore del Regolamento (UE) 2019/452 è espressione della transizione dal concetto di “*sicurezza nazionale*” a quello di “*sicurezza comunitaria*”, espresso anche da ulteriori interventi, come il Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno, il Regolamento (UE) 2022/1031 relativo agli appalti internazionali, il Regolamento (UE) 2023/2675 sulla protezione dell’Unione e dei suoi Stati membri dalla coercizione economica e la proposta di un regolamento che introduce uno strumento per le emergenze nel mercato unico, anch’essi oggetto di discussione.

L’ultima parte della discussione riguarda la proposta di revisione del quadro comune per il controllo degli investimenti diretti esteri nell’Unione Europea, una proposta che - se approvata - potrebbe modificare in modo davvero determinante le procedure di controllo degli investimenti introdotte dagli Stati Membri, intervento sulla maggiore parte delle mancanze dell’attuale disciplina e soprattutto rendendo obbligatoria l’adozione di idonee procedure di controllo degli investimenti, l’introduzione delle quali, come si vedrà, è al momento rimessa alla discrezionalità degli Stati Membri.

Il quarto ed ultimo capitolo approfondisce le complesse relazioni economiche dell'Unione Europea e della Repubblica Popolare Cinese, dedicando molta parte della discussione alla Belt and Road Initiative, fondamentale per la promozione degli investimenti cinesi all'estero: come si vedrà gli investimenti cinesi provengono prevalentemente da investitori istituzionali e riguardano infrastrutture strategiche come porti, aeroporti, ferrovie, reti telecomunicazioni e reti di trasporto dell'energia elettrica e del gas naturale.

Una parte della discussione viene dedicata agli investimenti cinesi nell'Europa orientale, un fenomeno per nulla recente, ma che recentemente ha assunto dimensioni preoccupanti, tanto più se questi investimenti riguardano alcuni tra gli Stati Membri economicamente più deboli dell'Unione Europea e la maggiore parte dei paesi interessati ad entrare nell'Unione Europea o *candidati potenziali*.

Una particolare attenzione sarà dedicata all'Italia, attraverso un'analisi dei settori di interesse per gli investitori cinesi e dell'identità delle imprese investitrici; verranno poi discusse alcune tra le più importanti operazioni di investimento, su tutte, quella relativa all'investimento realizzato da State Grid Europe Limited - controllata di State Grid Corporation of China, multinazionale cinese del settore dell'energia elettrica interamente controllata dalla Repubblica Popolare Cinese - nella nostra CDP RETI, la società che gestisce le partecipazioni azionarie in SNAM, Terna e Italgas e sostiene lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale così come della trasmissione di energia elettrica, dal 2014 controllata al 35% dai cinesi di State Grid Europe Limited.

INDICE TEMATICO

PREMESSA

CAPITOLO PRIMO: AUTONOMIA STRATEGICA E INVESTIMENTI

DIRETTI ESTERI – UNA PROSPETTIVA D’INSIEME

1. Introduzione
 - 1.1. Alcune osservazioni utili per un inquadramento generale
 - 1.2. La definizione di *investimento diretto estero*
2. I *driving factors* degli investimenti diretti esteri
3. Le variazioni dei flussi in ingresso e in uscita degli investimenti diretti esteri a livello internazionale con particolare riferimento all’Unione Europea
4. Gli investimenti diretti esteri in Italia a confronto con le principali economie dell’eurozona: le ragioni del ritardo dell’Italia come origine e destinazione degli investimenti esteri
5. Composizione degli investimenti diretti esteri per settore e tipologia
6. Possibili benefici degli investimenti stranieri per gli stati e le imprese. L’accesso a nuovi mercati e la maggiore integrazione nelle catene di produzione globali. L’incremento della capacità produttiva e di quella di ricerca e sviluppo, i vantaggi per l’occupazione e per la concorrenza
7. Principali profili di rischio connessi agli investimenti diretti esteri:
 - 7.1. Il problema degli investitori stranieri direttamente o indirettamente controllati dallo stato
 - 7.2. Il problema della concorrenza della reciprocità
8. Le dipendenze strutturali dell’Unione Europea dai paesi terzi:
 - 8.1. La dipendenza dalla Cina
 - 8.2. La dipendenza dalla Federazione Russa
 - 8.3. La dipendenza dagli Stati Uniti d’America

9. Il concetto di *autonomia strategica* nel dibattito politico comunitario
 - 9.1. Le origini del termine
 - 9.2. Le ragioni dell'ambiguità del termine
 - 9.3. Il carattere intersettoriale della sicurezza nazionale e le sue implicazioni
10. Gli Stati membri a favore dell'autonomia strategica dell'Unione Europea e le ragioni dei detrattori: il *position paper* di Finlandia, Paesi Bassi, Irlanda, Lituania, Lettonia, Estonia, Repubblica ceca, Slovacchia, Malta e Spagna
11. Le iniziative della Commissione europea per la tutela dell'autonomia strategica
12. L'importanza dell'autonomia strategica dell'Unione Europea nell'agricoltura e nell'industria
13. La crisi del liberalismo economico e le procedure di *screening* degli *investimenti* diretti esteri

**CAPITOLO SECONDO: IL RUOLO DELLO STATO ITALIANO
NELL'ECONOMIA NAZIONALE CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AGLI
INTERVENTI A TUTELA DEGLI ATTIVI STRATEGICI DEL PAESE**

1. Le origini della golden share italiana ed il passaggio dalla *golden share* al *golden power*
 - 1.1. La natura dei poteri speciali
 - 1.2. L'evoluzione normativa della *golden share* determinata dalle sentenze della Corte di Giustizia dell'Unione Europea
2. La disciplina del golden power secondo il decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 e successive modificazioni.
 - 2.1. I presupposti per l'esercizio del potere
 - 2.2. La tipizzazione dei settori strategici
3. Il procedimento amministrativo per l'applicazione dei poteri speciali:
 - 3.1. L'obbligo di notifica
 - 3.2. Il contenuto della notifica
 - 3.3. Le concrete modalità di esercizio dei poteri speciali

- 3.4.I termini applicabili al procedimento
4. La relazione annuale al Parlamento sull'esercizio dei poteri speciali da parte del governo
 5. Discussione di alcuni casi concreti in cui si è prospettato l'utilizzo dei poteri speciali:
 - 5.1. Piaggio Aero Industries S.p.a. e Avio s.r.l.
 - 5.2. Syngenta Crop Protection AG – il d.P.C.M 3693 del 21 ottobre 2021
 - 5.3. TIM - il d.P.C.M 16 ottobre 2017
 6. Il golden power e il principio di legalità
 - 6.1. L'obbligo di motivazione
 - 6.2. La ricorribilità contro i provvedimenti del governo in sede giurisdizionale amministrativa: la giurisdizione esclusiva ed i suoi limiti. Il rito abbreviato.
 - 6.2.1. Le sentenze 4486/2022 e 4488/2022 del T.A.R. Lazio
 7. Il ruolo delle autorità indipendenti nel procedimento per l'esercizio dei poteri speciali
 8. Le successive modifiche normative al golden power e la disciplina vigente
 9. Il ruolo dello Stato italiano durante l'emergenza sanitaria: il Decreto liquidità dell'8 aprile 2020, n. 23, il d.l. n. 21 del 2022 ed il d.l. n. 187 del 2022
 10. Conclusioni: la rilevanza della disciplina normativa e della sua evoluzione

CAPITOLO TERZO: IL CRESCENTE INTERVENTISMO DELL'UNIONE EUROPEA NELL'ECONOMIA E L'AUTONOMIA STRATEGICA

1. Le competenze dell'Unione Europea in materia di controllo degli investimenti prima del Trattato di Lisbona
2. Il Trattato di Lisbona e le nuove competenze in materia di investimenti diretti esteri
3. La modifica dei Trattati di investimento e *l'illusione del cambiamento*
4. Dal concetto di sicurezza nazionale a quello di *sicurezza comunitaria*. Il Regolamento (UE) 2019/452
5. Il Regolamento (UE) 2019/452: un quadro comune per il controllo degli investimenti
6. Il rafforzamento delle procedure di riesame degli investimenti per motivi di sicurezza

7. La regolamentazione dei meccanismi di riesame: i presupposti giuridici e la competenza dell'Unione
 - 7.1. Parametri soggettivi di controllo
 - 7.2. Parametri oggettivi di controllo
 - 7.3. L'importanza dei meccanismi di cooperazione tra Commissione europea e Stati membri
8. L'impatto del Regolamento (UE) 2019/452 sugli investimenti diretti esteri
9. Il (difficile) coordinamento del Regolamento 2019/452 e dei successivi interventi dell'Unione Europea con le regole in materia di concorrenza
10. La proposta di revisione del quadro comune per il controllo degli investimenti diretti esteri nell'Unione Europea

CAPITOLO QUARTO: LA BELT AND ROAD INITIATIVE E GLI INVESTIMENTI CINESI NELL'UNIONE EUROPEA E IN ITALIA

1. Le difficili relazioni tra l'Unione Europea e la Repubblica Popolare Cinese
2. La Cina e gli investimenti esteri: la Nuova Via della seta (BRI)
 - 2.1. La sfida della Cina all'autonomia strategica europea
 - 2.2. La Belt and Road Initiative
 - 2.3. Una valutazione della Belt and Road Initiative
3. La strategia di investimento cinese
 - 3.1. Gli investimenti nelle infrastrutture strategiche nell'Unione Europea: porti, aeroporti, ferrovie e telecomunicazioni
 - 3.2. *Divide et impera*: il caso degli investimenti cinesi nell'Europa orientale
 - 3.3. L'attività di propaganda durante l'emergenza sanitaria: a caccia di consensi con aiuti e disinformazione
4. Il problema dell'esatta quantificazione degli investimenti cinesi negli Stati membri dell'Unione Europea
5. Gli investimenti cinesi: *trend* e dinamiche recenti - il caso dell'Italia
 - 5.1. Le vie della seta portano in Italia

- 5.2. Settori di interesse ed imprese investitrici
- 6. L'offensiva cinese in Italia: analisi di alcuni investimenti
 - 6.1. L'acquisizione di Benelli s.r.l. da parte del gruppo Qianjiang
 - 6.2. L'acquisizione di Cifa S.p.a. da parte di Zoomlion
 - 6.3. L'acquisizione del 35% di CDP Reti da parte di SGCC
 - 6.3.1. L'insediamento di membri nominati da State Grid Europe Limited nel consiglio di amministrazione di CDP Reti S.p.a.
 - 6.3.2. *Le conseguenze dell'acquisizione per la sicurezza nazionale e per l'Unione Europea*
 - 6.3.3. Alcune considerazioni di natura finanziaria sull'acquisizione
- 7. Il timore di motivazioni politiche dietro agli investimenti cinesi. La retorica (?) della “*minaccia cinese*” per l'esistenza dell'Unione Europea.

CONCLUSIONI

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

GIURISPRUDENZA

CAPITOLO PRIMO: AUTONOMIA STRATEGICA E INVESTIMENTI

DIRETTI ESTERI – UNA PROSPETTIVA D’INSIEME

1. Introduzione

1.1. Alcune osservazioni utili per un inquadramento generale

In un mondo sempre più segnato dal fenomeno della globalizzazione anche la finanza ha dovuto adattarsi, con la conseguenza che i tradizionali strumenti di investimento hanno finito per diversificarsi in modo significativo: accade sempre più spesso che sia uno stato ad essere il destinatario degli investimenti di un altro stato o di una particolare entità giuridica, sia essa pubblica¹ o privata², attraverso investimenti diretti esteri.

È di tutta evidenza che gli investimenti effettuati con capitale privato, da soggetti privati, ed indirizzati ad operatori economici attivi su un mercato siano cosa ben diversa dagli investimenti - finanziati con denaro pubblico - destinati da uno stato all’altro. In questo caso, infatti, vengono in rilievo strategie diverse e interessi nazionali spesso contrapposti e le ragioni che fanno di un investimento un *buon investimento* non sono necessariamente, né esclusivamente, economiche.

Negli ultimi venti anni il fenomeno ha destato una maggiore preoccupazione data anche la tendenza registrata - o forse solo recentemente davvero *apprezzata* - di alcuni stati ad investire quantitativi sempre più significativi di denaro nelle società, pubbliche o private con sede in altri stati, non di rado coinvolgendone i relativi *assetti strategici*. Questo fenomeno, da alcuni guardato con particolare favore, considerata la sicura importanza che generosi apporti di capitale hanno nella conduzione di una qualunque

¹ E proprio perciò esse sono facilmente riconducibili al controllo statale.

² Gli assetti proprietari di una società privata, in particolare modo se deliberatamente poco chiari, complicano non poco l’accertamento della riconducibilità di quella entità giuridica al potere statale.

attività di impresa, ha invece destato le condivisibili preoccupazioni di altri che hanno insistito sui rischi per la sicurezza nazionale e per l'autonomia, economica e finanziaria soprattutto, dello stato che riceve gli investimenti e della popolazione residente.

La crescente produzione normativa in Italia e nell'Unione Europea, tutta indirizzata a disciplinare e regolare il fenomeno degli investimenti diretti esteri è dimostrazione della straordinaria importanza della questione, la quale, anche a non volere considerare la retorica della *minaccia esistenziale*, richiede che gli stati assumano un atteggiamento di particolare cautela a fronte di interventi che potrebbero condizionarne in modo significativo l'economia e la sicurezza. È certamente un'obiettivo complesso perché richiede di contemperare due contrapposte esigenze: la libertà di iniziativa economica e la competitività di un sistema economico nazionale che richiede anche la capacità di attrarre gli investimenti e di tutelare le ragionevoli aspettative degli investitori e - dall'altra - la necessità di tutelare l'*interesse nazionale*, concetto tanto generale da apparire quasi ineffabile, ma che pure ricomprende aspetti come la difesa, la tutela delle telecomunicazioni, la produzione e la distribuzione di energia elettrica, l'estrazione, la distribuzione e lo stoccaggio di petrolio e gas, l'approvvigionamento idrico, la produzione agricola, la gestione dei servizi finanziari, delle infrastrutture cosiddette *critiche*, dei servizi di trasporto, dei servizi sanitari.

1.2. La definizione di *investimento diretto estero*

Gli investimenti diretti esteri possono essere definiti come una particolare tipologia di investimenti determinati da un durevole interesse di un'impresa in un'altra che ha la propria sede sociale in uno stato diverso da quello dell'investitore. La volontà di investire in un'impresa straniera determina una relazione a lungo termine tra l'investitore e l'impresa oggetto dell'investimento diretto e permette - ovviamente nelle giuste condizioni - all'investitore di acquistare una significativa influenza sulla gestione dell'impresa nella quale ha investito: secondo la definizione fornita dall'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico) ad essere determinante

è l'acquisizione diretta o indiretta di una percentuale di diritti di voto in misura pari o superiore al 10% del totale.

Bisogna comunque ricordare che non sempre il soddisfacimento di questo requisito è indice di un' influenza dominante o determinante dell'investitore: in alcuni casi, infatti, il possesso di appena il 10% dei diritti di voto potrebbe comunque non permettere l'esercizio di un'influenza *significativa*; al contrario, in altri casi, un investitore, pur titolare di diritti di voto in misura inferiore al 10% del totale, potrebbe comunque essere in grado di esercitare un'influenza significativa sulla gestione della società, ovviamente se gli specifici assetti societari sono favorevoli.

Similmente, il Fondo Monetario Internazionale ("FMI")³ definisce gli investimenti diretti esteri come la particolare categoria di investimenti internazionali finalizzata al perseguimento di un *interesse durevole* di una impresa in un operatore economico attivo in un'altra economia; anche in questo caso, l'esistenza di un *interesse durevole* è posta quale condizione dell'esistenza di una relazione a lungo termine tra l'investitore e l'impresa e finisce per comportare una significativa influenza dell'investitore sulla gestione dell'impresa.

Da ultimo, si ricorderà l'Allegato n° 1 della Direttiva 88/361/CEE del Consiglio europeo sulla liberalizzazione del movimento dei capitali⁴ che definisce gli investimenti diretti esteri quali investimenti, di qualsiasi tipologia, effettuati da persone fisiche o da imprese commerciali, industriali o finanziarie e che servono a stabilire o a mantenere legami duraturi e diretti tra il soggetto che mette a disposizione il capitale e l'imprenditore o l'impresa cui il capitale è destinato.

³ In Fondo Monetario Internazionale, Glossary of foreign direct investment terms, www.imf.org/external/np/sta/di/glossary.pdf

⁴ Dir. 88/361/CEE del Consiglio del 24 giugno 1988 per l'attuazione dell'articolo 67 del Trattato, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:31988L0361

È quindi apprezzabile una sostanziale coincidenza nella definizione del fenomeno a livello internazionale. Val bene tuttavia anticipare che la medesima uniformità - con le opportune distinzioni - si riscontra anche a livello nazionale tra i paesi membri dell'Unione Europea. Non si tratta peraltro di un caso: la definizione di *framework* nazionali o internazionali di *screening* degli investimenti diretti esteri, fatta spesso di strategie comuni, non può fare a meno di un *understanding* condiviso di ciò che costituisce un investimento diretto estero.

2. I *driving factors* degli investimenti diretti esteri

Sono molte le ragioni che possono spingere un operatore economico straniero ad investire all'estero. Quanto all'eurozona, la Banca Centrale Europea ha individuato una serie di *driving factors*⁵ tra i quali (a) la conformazione del mercato di destinazione; (b) il luogo in cui l'impresa ha la propria sede⁶; (c) l'internazionalizzazione che deriva da un investimento all'estero.

Le multinazionali che investono all'estero - ed in particolar modo quelle che hanno investito nell'Unione Europea - attribuiscono un notevole valore all'accesso a nuovi mercati, soprattutto quando le prospettive in termini di crescita economica sembrano particolarmente favorevoli.

Gli investimenti esteri nell'Unione Europea sono stati spesso determinati dalla volontà di accedere a nuove conoscenze e di sviluppare ulteriori competenze non

⁵ In European Central Bank, Economic Bulletin, Foreign direct investment and its drivers: a global and EU perspective, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201804_01.en.html#footnote.3

⁶ La scelta di uno stato invece di un altro ha conseguenze importanti e condiziona la possibilità di sfruttare determinati vantaggi competitivi come l'accesso a manodopera specializzata o a basso costo o un più semplice accesso a determinate risorse naturali necessarie in un particolare processo produttivo.

facilmente accessibili nei mercati di provenienza o che sarebbe stato troppo costoso sviluppare internamente⁷.

Questi investimenti possono anche essere determinati dalla volontà di accedere a determinate risorse naturali, ed è quindi ovvio probabile che questo tipo di investimenti sia indirizzato prevalentemente verso quegli Stati membri che dispongono di un importante quantitativo di risorse naturali.

Fondamentale, nel determinare la maggiore o minore attrattività per gli investitori stranieri, è anche la stabilità del contesto normativo e politico: secondo l'analisi della Banca Centrale Europea le multinazionali evitano di investire in paesi caratterizzati da una situazione di perdurante instabilità nei quali sono tanto più probabili improvvise e sostanziali modificazioni del quadro giuridico rilevante ed i costi operativi sono quindi più elevati. Allo stesso modo, gli investitori stranieri mostrano una tendenza ad evitare paesi caratterizzati da un'elevata frequenza di episodi corruttivi e da una burocrazia troppo penalizzante o inefficiente: sono infatti decisivi fattori come la semplificazione degli adempimenti per avviare una attività di impresa, un rapido accesso ai finanziamenti e alle linee di credito e la presenza di un mercato veramente liberalizzato.

È ovvio, infine, che determinante sia la stabilità del quadro macroeconomico: il mantenimento di bassi livelli di inflazione e la presenza, se possibile, di tassi di cambio favorevoli nella conversione dalla valuta del paese di origine a quella del paese di destinazione dell'investimento determinano una maggiore attrattività degli stati perché riducono le incertezze relative ai margini di profitto derivanti dall'investimento ed alla necessità di un impegno economico che scopre improvvisamente più significativo del previsto.

⁷ Non è infatti un caso che gli investimenti cinesi abbiano interessato soprattutto l'Unione Europea - e ciò in particolare prima della crisi economica del 2008 - perché, trattandosi di una economia avanzata e senz'altro aperta, ha offerto comparativamente il migliore mercato per sviluppare nuove competenze ed accedere a nuove tecnologie.

Senz'altro, poi, il rispetto dello *Stato di diritto* e dei diritti di proprietà sono valutati positivamente dalle multinazionali.

Come si sosterrà appresso, le società localizzate all'estero - ed in particolare quelle localizzate in economie emergenti - non sono mosse esclusivamente da motivi economici, come accade invece per le multinazionali che hanno la propria sede di affari in una economia avanzata. Il precipuo obiettivo di queste società è infatti quello di diventare rapidamente competitive a livello globale e di farlo nel più breve tempo possibile, anche a discapito della profittabilità delle operazioni nel breve o medio periodo⁸. In molti casi le motivazioni degli investitori stranieri sono a dir poco vaghe e spesso gli investimenti vengono presentati come *parte di una più ampia strategia di espansione*.

3. Le variazioni dei flussi in ingresso e in uscita degli investimenti diretti esteri a livello internazionale con particolare riferimento all'Unione Europea

L'Unione Europea figura tra le principali destinazioni degli investimenti diretti esteri e ciò non deve sorprendere, trattandosi di uno dei mercati più aperti al mondo. La libera circolazione dei capitali, prevista dall'art. 63 del TFUE, rappresenta forse la più importante ragione dell'attrattiva internazionale dell'Unione: è bene però ricordare che quella di cui sull'art. 63 TFUE non è una libertà assoluta ed incondizionata.

Paradossalmente, è proprio la tradizionale apertura agli investimenti ad avere posto l'Unione Europea in una posizione complessa: se essa rappresenta, da un lato, un ovvio punto di forza - in particolar modo a volere considerare le ricadute positive degli investimenti sull'economia - dall'altro, ha posto l'Unione in una posizione di debolezza

⁸ Proprio per questo è determinante il supporto economico e finanziario che ricevono dallo stato e non è un caso se molte di queste società sono dallo stato direttamente partecipate.

sul mercato globale: avere già un mercato tanto aperto ha molto condizionato il potere negoziale dell'Unione Europea nelle trattative commerciali a livello internazionale.

Se è vero che l'apertura del mercato europeo non è mai stata seriamente messa in discussione è anche vero che ogni dibattito sull'introduzione di *framework* di *screening* degli investimenti o di altre forme di tutela degli interessi strategici dell'Unione Europea sono stati spesso accolti con particolare freddezza e presentati come un pericoloso *sviamento protezionistico*, contrario agli interessi comunitari.

Per lungo tempo, d'altra parte, l'assenza di un meccanismo di *screening* degli investimenti diretti esteri ha costituito uno dei *vulnus* più significativi del diritto europeo, in particolare, se si considera che il fenomeno degli investimenti diretti esteri era già da tempo entrato a fare parte della politica commerciale comune definita dall'art. 207 del TFUE⁹.

La metà degli Stati membri, già prima del 2019, disponeva di appositi sistemi di controllo nazionali¹⁰ ed alcuni (in particolare, Germania, Francia e Italia, proprio perché più esposti alle strategie economiche espansionistiche di alcuni investitori stranieri, Cina su tutti) - si sono adoperati affinché l'Unione cominciasse ad interessarsi della tutela degli attivi strategici da acquisizioni straniere a carattere predatorio.

Le preoccupazioni di questo gruppo di paesi hanno fatto emergere una progressiva consapevolezza dell'importanza del problema, resa ancora più evidente da una serie di eventi che hanno dimostrato che i fenomeni della globalizzazione e della liberalizzazione dei commerci - pur in sé senz'altro positivi ed irrinunciabili - hanno

⁹ Robert, S. *Foreign Investment Control Procedures as a Tool for Enforcing EU Strategic Autonomy*. European Papers - A Journal on Law and Integration, 2023 8(2), 513–523.

¹⁰ Kaniecki, C. e Rafferty, S., *Foreign Investment Control Heats Up: A Global Survey of Existing Regimes and Potential Significant Changes on the Horizon*, 2018, Global Trade and Customs Journal, 4, pp. 141-156.

finito per creare delle pericolose situazioni di dipendenza economica in settori strategici come la difesa, l'energia, l'agricoltura, l'industria, le telecomunicazioni, i trasporti, la gestione delle infrastrutture strategiche in genere, la sanità e la produzione di farmaci e di apparecchiature diagnostiche¹¹.

È emersa insomma la consapevolezza che di questa dipendenza possa essere fatto un uso strumentale e che ciò possa gravemente pregiudicare, se non addirittura irrimediabilmente compromettere, l'*autonomia strategica* dell'Unione Europea¹².

L'emergenza della “*go out policy*” cinese nei primi anni di questo secolo ha poi determinato un apporto di capitali cinesi nell'Unione Europea senza precedenti, in particolare nel framework di iniziative strutturate come la “*Belt and Road Initiative*” (BRI) che hanno comportato l'acquisizione di numerose società o l'investimento di centinaia di miliardi di euro per acquistare partecipazioni azionarie o per partecipare ad operazioni sociali straordinarie.

La crisi sanitaria scatenata dalla pandemia da COVID-19 ha infine impresso una decisiva accelerazione a questo trend, generando però - quale effetto virtuoso - il rafforzamento degli strumenti di *screening* degli investimenti diretti esteri nell'Unione Europea e nel mondo.

Da ultimo, l'incursione russa in Ucraina ha indebolito ulteriormente l'economia europea, compromettendone la capacità di provvedere ad alcuni dei bisogni più elementari, come l'approvvigionamento di cibo e di energia.

¹¹ Stanojević, N.. *The rise of European protectionism*, Institute of International Politics; Economics; University of Belgrade, Faculty of Security Studies eBooks, 2021, pp. 407–423.

¹² Robert, S. *Foreign Investment Control Procedures as a Tool for Enforcing EU Strategic Autonomy*, European Papers - A Journal on Law and Integration, 2023, 513–523.

Per questi motivi l'introduzione del Regolamento (UE) 2019/452, che ha istituito un quadro comune per lo *screening* degli investimenti diretti esteri nell'Unione Europea, era più che mai necessaria e rappresenta il risultato di una raggiunta consapevolezza comune della dimensione effettiva del problema: un risultato, questo, al quale bisogna guardare con favore. L'approccio dell'Unione alla questione dell'apertura dei mercati ai capitali stranieri sta infatti cambiando decisamente; ciò, tuttavia, non vuol dire che verrà definitivamente barrata la via ai capitali esteri: anzi, come precisato dalla Commissione europea nell'anno 2020 “*l'Unione Europea è e rimarrà aperta agli investimenti esteri. Ma questa apertura non è incondizionata*”¹³.

La Commissione ha manifestato particolari preoccupazioni soprattutto per le acquisizioni strategiche di società europee titolari di *tecnologie chiave*, preoccupazione tanto più forte quando operazione sia condotta da investitori istituzionali, ed “*in particolare da parte di imprese statali*”, un riferimento questo che tradisce l'interesse comunitario a contrastare anzitutto la *leadership* cinese nel campo dell'alta tecnologia.

Prima di concludere occorre comunque dare conto del fatto che gli investimenti stranieri nell'Unione Europea - hanno decisamente avvertito gli effetti dalla crisi finanziaria globale dell'anno 2008, in conseguenza della quale i flussi, tanto in ingresso quanto in uscita, sono decisamente diminuiti e non sono ancora tornati ai valori precedenti alla crisi finanziaria.

L'afflusso di investimenti nell'Unione risultava infatti dimezzato nel periodo tra il 2016 ed 2018 ed alcuni Stati membri hanno addirittura fatto registrare un afflusso negativo a causa del rientro dei capitali precedentemente investiti da alcune multinazionali statunitensi.

¹³ Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, Comunicazioni provenienti dalle istituzioni, dagli organi e dagli organismi dell'Unione Europea, Commissione europea, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2022:151I:FULL

L'attuale trend non è però solo il risultato di quella crisi¹⁴. È vero che la crescita delle economie a livello mondiale è molto più lenta che in passato, ma nessuna grande economia si trova attualmente in una situazione di recessione e la crisi economica dell'anno 2008 è ormai superata. Semmai, ad essere venuta meno è la fiducia nella sicurezza degli investimenti¹⁵, condizione imprescindibile per gli investimenti diretti esteri, gravemente compromessa dalle politiche sempre più restrittive delle grandi economie mondiali, tendenza accentuatasi - per le ragioni che presto si vedranno - dopo la recessione iniziata nell'anno 2008.

Inoltre, la generalizzata situazione di instabilità economica e finanziaria, il crollo dei consumi registrato negli ultimi tre anni a causa della crisi delle materie prime e del mercato dell'energia e la grave situazione di instabilità geopolitica hanno insieme determinato una minore attrattività dell'Unione quale destinazione degli investimenti.

È possibile ipotizzare che le misure di *screening* rappresenteranno un ulteriore disincentivo per gli investitori stranieri. Per il momento, tuttavia, non si sono ancora registrate variazioni significative.

4. Gli investimenti diretti esteri in Italia a confronto con le principali economie dell'eurozona: le ragioni del ritardo dell'Italia come origine e destinazione degli investimenti esteri

Nell'ultimo ventennio l'Italia ha certamente impresso una decisa accelerazione al processo di internazionalizzazione delle proprie imprese, diventando così molto più competitiva a livello comunitario ed internazionale; eppure, rimane comunque

¹⁴ Stanojević, N., *The rise of European protectionism*. Institute of International Politics; Economics; University of Belgrade, Faculty of Security Studies eBooks, 2021, 407–423.

¹⁵ Ibid.

particolarmente significativo il suo *gap* di internazionalizzazione rispetto ad altre potenze europee - su tutte Francia e Germania - ed internazionali.

Va ovviamente premesso che l'Italia ha avviato il proprio processo di industrializzazione con un notevole ritardo rispetto ad altri paesi europei e che essa è stata peraltro caratterizzata, nel secondo dopoguerra, da una decisa e decisiva partecipazione dello Stato nell'economia che ha prodotto evidenti effetti distorsivi nell'amministrazione delle società, nell'esercizio dell'attività di impresa e soprattutto di un'efficiente allocazione del capitale, determinando, per l'effetto, una minore attrattività del nostro paese per gli investitori stranieri.

Determinante è stato anche il ritardo dell'Italia nel farsi conoscere all'estero realizzando essa stessa investimenti diretti¹⁶: i primi investimenti italiani all'estero risalgono infatti soltanto alla fine del secolo XIX, in forte ritardo e con un impiego di risorse decisamente deludente rispetto a quello di altre grandi economie europee e tutti in settori tradizionali dell'economia: assicurazioni (Generali), gomme e cavi (Pirelli), automobili (Fiat).

Le ragioni dell'attuale *gap* strutturale hanno quindi origini lontane e si spiegano tanto più se si prende in considerazione lo scenario congiunturale sostanzialmente sfavorevole con il quale il nostro paese si è dovuto confrontare quando ha tentato di colmarlo: la crisi finanziaria del 2008 ha determinato una sostanziale contrazione dei flussi di investimenti diretti esteri in entrata¹⁷, i cui effetti, già particolarmente evidenti

¹⁶ In Banca d'Italia, Borin, Alessandro & Cristadoro, Riccardo, Gli investimenti diretti esteri e le multinazionali. Questioni di economia e finanza, www.bancaditalia.it/publicazioni/qef/2014-0243/QEF_243.pdf

¹⁷ *Ibid.*

nel 2011, si sarebbero poi accentuati nel 2012 con l'inizio della crisi del debito sovrano¹⁸.

Il ventennio precedente aveva invece fatto registrare risultati certamente più positivi, non soltanto per una situazione economica più favorevole, ma soprattutto perché gli investimenti erano stati spinti prima dalla stagione delle privatizzazioni della seconda metà degli anni Novanta, poi dalle acquisizioni bancarie che li avevano efficacemente sostenuti nel biennio 2006-2007¹⁹.

Il ritardo dell'Italia rispetto agli altri paesi dell'Unione Europea è legato insomma ad un processo di internazionalizzazione che ha seguito logiche e tempistiche differenti anche a causa della particolare conformazione del settore industriale italiano: in Italia sono infatti prevalenti le piccole e medie imprese che con i loro flussi di cassa non possono certo immaginare di sostenere i costi e i rischi connessi al processo di insediamento di impianti produttivi o di sedi secondarie all'estero. Proprio per questo, delle cento più importanti multinazionali attive nel settore industriale a livello globale, solo ENI ed ENEL, i due campioni nazionali, e FIAT sono italiane²⁰.

Vieppiù, proprio la ridotta dimensione della maggior parte delle imprese italiane costituisce un disincentivo alla ricerca di una presenza all'estero, con l'effetto che agli investimenti diretti vengono preferiti strumenti meno impegnativi, come gli accordi

¹⁸ Tra il 2008 e il 2012 gli investimenti esteri destinati al nostro paese si sono infatti sostanzialmente dimezzati passando da circa 20 a 10 miliardi di euro, dati di Banca d'Italia.

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ In Fortune, Global 500, fortune.com/ranking/global500/2023/search/?fg500_country=Italy

commerciali e quelli di subfornitura²¹. È senz'altro rilevante, poi, che le nostre imprese si sono nel tempo specializzate in settori più tradizionali, come l'agroalimentare ed il tessile, forse per questo meno attratti dai vantaggi offerti da una maggiore internazionalizzazione.

Va comunque segnalato che il processo di internazionalizzazione delle imprese italiane ha conosciuto una fase di forte accelerazione nel periodo compreso tra l'inizio degli anni '90 e l'inizio degli anni 2000, periodo nel quale il numero delle affiliate delle imprese manifatturiere italiane è addirittura quadruplicato ed è nuovamente cresciuto di oltre il 60% negli ultimi dieci anni²².

Nel corso degli ultimi anni poi, anche un numero significativo di piccole e medie imprese hanno deciso di indirizzare una parte delle loro attività verso l'estero²³, sfruttando le opportunità derivanti dalla maggiore apertura di alcune economie emergenti e con costi di produzione decisamente più bassi di quelli italiani (si tratta in particolare - come segnalato da Banca d'Italia - dei paesi dell'est Europa e del Nord Africa). Più recentemente si è invece osservato un incremento degli investimenti finalizzati a realizzare una maggiore penetrazione nei mercati esteri, anche lontani, probabilmente in risposta alla stagnante domanda interna. Tuttavia, questi sforzi, si scontano con un contesto politico e normativo a volte decisamente ostile, come sarà segnalato nei paragrafi a seguire.

Nell'anno 2014 le operazioni di investimento diretto estero in Italia sono infine tornate a crescere in modo decisivo facendo registrare 291 operazioni per un valore di

²¹ In Banca d'Italia, Borin, Alessandro & Cristadoro, Riccardo, Gli investimenti diretti esteri e le multinazionali. Questioni di economia e finanza, www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2014-0243/QEF_243.pdf

²² *Ibid.*, pag. 33.

²³ *Ibid.*

21,9 miliardi²⁴, 4,9 in più rispetto all'anno precedente. I flussi di investimenti in ingresso sono cresciuti costantemente dal 2014, facendo registrare progressivamente nuovi massimi storici: prima nel 2020, poi nel 2021 ed infine nel 2022²⁵. Nel 2021 l'Italia risultava la prima economia nell'Unione Europea per capacità di attrarre gli investimenti stranieri²⁶, con una crescita percentuale dell'83% rispetto all'anno precedente, che, nonostante l'emergenza sanitaria, aveva comunque fatto registrare un volume in ingresso pari a 113 miliardi di euro.

5. Composizione degli investimenti diretti esteri per settore e tipologia

Nel tempo sono state proposte diverse possibili classificazioni degli investimenti diretti esteri per settore e tipologia.

a. Una prima classificazione valorizza la distinzione tra investimenti *greenfield*²⁷ ed operazioni societarie straordinarie di fusione o acquisizione di una società *target* da parte dell'investitore, definiti invece investimenti *brownfield*.

b. Una seconda classificazione distingue invece tra l'acquisto di partecipazioni azionarie e la sottoscrizione di nuove azioni che incrementano una

²⁴ Il che equivale secondo l'ufficio studi della CGIA ad un incremento di 3,5 punti percentuali, peraltro il miglior risultato a livello europeo.

²⁵ In Banca d'Italia, Rilevamento annuale degli investimenti diretti esteri paese controparte, dati aggiornati al 2022 e pubblicati il 23 dicembre 2023, www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/rapporti-estero/investimenti-diretti/index.html?dotcache=refresh

²⁶ In Corriere della Sera, Balzano gli investimenti esteri. Italia prima in Europa nel 2021, www.corriere.it/economia/finanza/22_giugno_22/balzano-investimenti-esteri-italia-prima-europa-2021-0cabd5fe-f20b-11ec-9347-39962991c7ba.shtml

²⁷ Gli **investimenti *greenfield*** sono un particolare tipo di investimento che comporta la creazione di una nuova impresa o la creazione di sedi secondarie all'estero. Questo tipo di investimento si colloca tra le principali forme di accesso ad un nuovo mercato in quanto permette all'investitore di esercitare il massimo livello di controllo possibile sulle attività estere.

partecipazione già esistente, e tra le operazioni di aumento del capitale sociale e gli investimenti finalizzati al recupero di una società in stato di decozione o comunque in una situazione di *hardship*, attraverso operazioni di ristrutturazione.

c. Una terza possibile classificazione distingue gli investimenti diretti esteri sulla base del settore nel quale i capitali vengono investiti.

d. Un'ulteriore classificazione, infine, valorizza gli interessi perseguiti dall'investitore che non sempre agisce in una logica meramente economica come avviene invece quando l'investitore cerca di assumere il controllo di determinate risorse naturali²⁸, di assicurarsi ulteriore manodopera, di accedere a nuovi mercati, di assicurarsi un qualche *technological know how* o di acquisire il controllo di *asset* che ritiene strategici.

Gli investitori, da ultimo, possono anche essere mossi dall'interesse ad accrescere l'efficienza di un gruppo già esistente e consolidato, dal tentativo di sfruttare determinate economie di scala o attratti dalla possibilità di diversificare i rischi di impresa.

6. Possibili benefici degli investimenti diretti esteri per stati e imprese. L'accesso a nuovi mercati e la maggiore integrazione nelle catene di produzione globali. L'incremento della capacità produttiva e di quella di ricerca e sviluppo, i vantaggi per l'occupazione e per la concorrenza

Un effetto potenzialmente positivo degli investimenti esteri è dato dalla possibilità di accedere a nuovi mercati e di ottenere una maggiore integrazione nelle reti di produzione internazionali²⁹. È infatti ovvio - a condizione che l'investitore persegua interessi meramente economici - che, a seguito di un'operazione di investimento, egli

²⁸ Le risorse naturali comprendono come prodotti agricoli, bestiame, minerali e combustibili.

²⁹ In European Central Bank, Economic Bulletin, Foreign direct investment and its drivers: a global and EU perspective, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201804_01.en.html#footnote.3

intenda incrementare il valore e la competitività dell'*asset* sul quale ha investito: a questo fine, provare ad accedere a nuovi mercati - soprattutto se emergenti - e cercare di commercializzare lì i propri prodotti potrebbe determinare effetti positivi per l'impresa target. L'investitore straniero riesce infatti facilitare l'accesso della società target a nuovi mercati, cosa particolarmente importante se quei mercati sono caratterizzati da particolare complessità o sono sostanzialmente *chiusi*.

I possibili vantaggi di un'operazione di investimento per la società *target* sono quindi tanto più importanti per quelle imprese che basano la propria attività sull'esportazione di beni, in particolar modo se esse intendono aprirsi ad un mercato che presenti buone prospettive di crescita: ad esempio, mercati come la Cina e l'India offrono evidenti opportunità commerciali anche alle imprese dei Paesi sviluppati³⁰.

Un ulteriore possibile vantaggio derivante dagli investimenti esteri è relativo alle ricadute positive sulla capacità di produzione, di ricerca e di sviluppo, sui livelli di occupazione e sulla concorrenza che questi investimenti possono generare³¹. È però opportuno distinguere tra gli effetti generati dagli investimenti *greenfield* e quelli determinati dalle più tradizionali operazioni *brownfield* di fusione e di acquisizione³².

Gli investimenti *brownfield*, infatti, a differenza degli investimenti *greenfield*, non potranno determinare effetti virtuosi in termini di aumento delle capacità produttive sin dal momento dell'investimento: gli effetti dell'operazione rischiano anzi di essere

³⁰ Velten, J., *Screening foreign direct investment in the EU*, European yearbook of international economic law, 2022.

³¹ In European Central Bank, Economic Bulletin, Foreign direct investment and its drivers: a global and EU perspective, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201804_01.en.html#footnote.3

³² **Fusioni e acquisizioni** comportano il trasferimento della proprietà dei beni ad un soggetto che ha la propria sede di affari all'estero. In una fusione, le due società si fonderanno per formarne una sola, nelle acquisizioni, invece, un'impresa è direttamente acquistata da un'altra società

addirittura negativi se l'investitore intende procedere ad operazioni di ristrutturazione aziendale, operazioni spesso consistenti nel taglio della capacità produttiva o degli investimenti in ricerca e sviluppo o nella riduzione dei posti di lavoro. Nel caso dei *greenfield investments* gli effetti sono invece - almeno generalmente - positivi.

In ogni caso, a fare la differenza quanto agli effetti determinati da un investimento straniero è - non a caso - l'interesse perseguito dall'investitore: ed infatti, il perseguimento di finalità *non economiche* da parte dell'investitore finisce spesso per frustrare le aspettative che la collettività potrebbe aver riposto nell'investimento. Nel caso di investimenti nel settore della ricerca e dello sviluppo, ad esempio, il fatto che una determinata tecnologia o *know how* siano agevolmente trasferibili all'estero potrebbe persuadere l'investitore dell'opportunità di abbandonare il paese *ospitante* per fare ritorno nel proprio e che potrà avvantaggiarsi di conoscenze acquisite altrove.

Un altro fattore da tenere in considerazione è dato dai possibili effetti negativi che possono determinarsi a causa della disparità tra la forza economica dell'investitore e quella dell'impresa *target*: un investitore straniero che detenga un potere di mercato sproporzionatamente più grande rispetto ai concorrenti attivi sul territorio nazionale può intrattenersi in pericolose pratiche di *dumping* commerciale, ridurre la quota di mercato dei *competitor* o costringerli ad abbandonare completamente il mercato. Questa evenienza è purtroppo tanto più frequente quando il potere di mercato dell'investitore deriva dallo sfruttamento di posizioni di monopolio o di oligopolio nel mercato di provenienza, tipiche delle aziende di stato o di società direttamente o indirettamente finanziate con capitali pubblici.

Deve quindi concludersi che nel più lungo periodo - pure a fronte dei possibili benefici iniziali - peraltro per lo più relativi agli investimenti *greenfield* - le conseguenze di un'operazione di investimento sulle capacità di produzione e di ricerca e sviluppo, sui livelli di occupazione e sulla concorrenza sono quantomeno contrastanti: molto dipende dalla tipologia e dall'importanza dell'investimento, ma soprattutto dalle motivazioni

dell'investitore e dal comportamento che questo sceglierà di assumere sul nuovo mercato³³.

7. Principali profili di rischio connessi agli investimenti diretti esteri

7.1. Il problema degli investitori stranieri direttamente o indirettamente controllati dallo stato

Una delle principali preoccupazioni associate agli investimenti esteri è rappresentata dall'attività di investitori stranieri che, perseguendo obiettivi non puramente economici, rischiano di compromettere gli interessi dell'Unione Europea e la sicurezza degli Stati membri.

Il maggiore rischio consiste soprattutto nella possibilità che l'operazione permetta all'investitore di esercitare un'influenza su un *attivo strategico* nazionale, tale da permettergli di condizionare le decisioni *day to day* dell'impresa destinataria dell'investimento secondo i propri interessi che, come già si è detto, oltre a non essere sempre determinati da legittime considerazioni economiche o commerciali, sono spesso espressione della volontà di un altro soggetto del quale l'investitore recepisce - così facendola propria - la volontà, ed al quale l'investitore è tenuto a rispondere: è il caso degli investitori stranieri legati in modo più o meno dichiarato al governo del paese di origine.

Gli Stati membri dell'Unione Europea hanno infatti - ed a più riprese - espresso la propria preoccupazione per le operazioni idonee a permettere ad un soggetto stabilito all'estero di accedere ad *asset* strategici o informazioni sensibili, come un determinato *know how* o segreti commerciali, industriali o militari.

³³ Velten, J., *Screening foreign direct investment in the EU*, European yearbook of international economic law, 2022.

Possono segnalarsi diverse tipologie di rischio: la situazione più preoccupante è quella in cui l'Unione Europea finisca per essere privata di un determinato bene o servizio e che questo bene o servizio venga poi utilizzato in modo da danneggiarla; un'altra possibilità è che l'investitore faccia un uso strumentale del bene nel perseguimento di interessi particolaristici o di terzi soggetti, ma contro gli interessi dell'UE e degli Stati membri, ad esempio interrompendo arbitrariamente le forniture di energia elettrica o di altre materie prime grazie al controllo ottenuto su determinati *attivi strategici* attraverso i propri investimenti³⁴.

Un'ulteriore possibilità è che l'investitore permetta ad un diretto concorrente - magari controllato da un paese terzo - di accedere all'*asset* e di utilizzarlo in un modo che possa danneggiare l'Unione Europea e gli Stati membri.

Il rischio, insomma, è che un investitore straniero possa assumere una condotta pregiudizievole per gli interessi dell'Unione Europea: si tratta di un rischio presente soprattutto nelle grandi operazioni di fusione e di acquisizione perché consentono di acquisire un'influenza dominante sulla gestione degli asset societari; diversamente, i cosiddetti *portfolio investments* non sono tali da ingenerare simili preoccupazioni.

Queste preoccupazioni, come si è anticipato, sono tanto più giustificate - soprattutto in punto di tutela della *concorrenza sistemica* - quando le società sono di proprietà dello stato, partecipate dallo stato o comunque, in tutto o in parte, da esso finanziate e condizionate.

Gli investimenti provenienti da quei paesi che notoriamente sono più influenzati da considerazioni non puramente economiche avranno, comparativamente, maggiori

³⁴ *Ibid.*

probabilità di risultare potenzialmente dannosi: si tratta in particolare di paesi come la Cina, la Russia, gli Emirati Arabi Uniti, il Qatar ed il Kuwait³⁵.

Il problema più rilevante è quindi quello di selezionare attentamente gli *asset* la cui importanza è tale da giustificare una procedura di *screening* dell'investimento, senza però finire per scoraggiare la generalità degli investitori stranieri da ulteriori apporti di capitale nelle imprese europee.

In un mercato libero ed aperto alla concorrenza accade frequentemente che gli interessi particolaristici di cui i privati sono portatori non siano perfettamente coincidenti con l'interesse pubblico o siano addirittura con esso radicalmente incompatibili. Questo, lungi dall'essere espressione della patologia del sistema, non può essere evitato: è compito degli Stati membri individuare se e quali interessi pubblici abbiano una importanza tale da giustificare una limitazione o addirittura l'esclusione della libertà di investimento in determinati settori o da parte di determinati soggetti, controllando quelle operazioni che presentano profili di rischio ritenuti non accettabili.

7.2. Il problema della concorrenza e della reciprocità

La preoccupazione principale dell'Unione Europea e degli Stati membri riguarda gli investimenti che potrebbero determinare effetti potenzialmente distorsivi della concorrenza nel mercato unico e che non sia assicurato un *level playing field* in cui le imprese possano competere equamente. Le maggiori preoccupazioni sono indirizzate verso forme di sussidio economico, sotto forma di sovvenzioni dirette o di forme di supporto indiretto, di natura finanziaria e non finanziaria che le imprese straniere possono ricevere dai rispettivi governi. L'investitore straniero potrebbe infatti trovarsi

³⁵ In Commissione europea, Commission staff working document on foreign direct investment in the EU following up on the Commission Communication: "Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests"(Commission Staff Working Document) SWD (2019), 56–57, data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-7502-2019-INIT/en/pdf

nella condizione di sfruttare un indebito vantaggio competitivo rispetto ai concorrenti che, con sede nell'Unione Europea, sono tenuti al rispetto della disciplina comunitaria in materia di imprese pubbliche, di cui all'art. 106 TFUE, ed al generale divieto di aiuti di Stato con effetti distorsivi della concorrenza, di cui all'art. 107 TFUE.

Queste considerazioni, naturalmente, riguardano non soltanto le imprese pubbliche straniere (le *state owned enterprises*, SOE), ma anche le imprese private che pure possono ricevere - e spesso ricevono - un sostegno statale.

Ed infatti, gli Stati Membri che hanno deciso di introdurre una procedura di *screening* degli investimenti stranieri hanno valutato e valutano con maggiore attenzione i profili degli investitori che, con maggiore probabilità rispetto ad altri, potrebbero avere ricevuto un sostegno statale non compatibile con il diritto dell'Unione Europea; una possibile alternativa è quella di effettuare un confronto tra le norme a tutela della concorrenza dell'Unione Europea con quelle di un altro paese, così da sottoporre ad un controllo più rigoroso le operazioni condotte da quegli investitori stranieri che hanno sede in un paese che non garantisce un'adeguata tutela della concorrenza, con particolare riferimento alla concessione degli aiuti di stato.

Questo spiega perché le maggiori preoccupazioni - fuori da facili pregiudizi ideologici - sono appunto indirizzate agli investitori provenienti da Cina, Russia, Emirati Arabi Uniti, Qatar e Kuwait, considerato che le economie di questi paesi sono caratterizzate dalla presenza di governi che hanno tradizionalmente adottato un approccio molto più interventista nei confronti delle decisioni delle imprese private e che non dispongono di una disciplina in materia di concorrenza paragonabile a quella recata dagli articoli 106 e 107 del TFUE.

Un ulteriore tema è invece quello della *reciprocità*: l'Unione Europea ha assunto una posizione progressivamente più rigida nei confronti di quei paesi che non accordano un trattamento altrettanto favorevole agli investimenti provenienti dall'Unione Europea,

con particolare riferimento alla capacità di accedere al mercato straniero ed al trattamento riservato agli investitori dopo l'investimento, comprese le tutele di cui l'investimento beneficia³⁶.

Una possibilità, *de iure* condendo, sarebbe proprio quella di sottoporre a controlli maggiormente approfonditi gli investimenti provenienti da quei paesi che abbiano deciso di riservare un trattamento particolarmente sfavorevole agli investitori stranieri o a quelli con sede nell'Unione Europea in particolare. Inoltre, come si suggeriva all'inizio, un maggiore rigore nella valutazione degli investimenti diretti esteri potrebbe garantire all'Unione Europea un maggiore potere in sede negoziale e spingere altri paesi a migliorare il trattamento riservato agli investitori europei.

8. Le dipendenze strutturali dell'Unione Europea dai paesi terzi:

8.1. La dipendenza dalla Cina

Gli investimenti cinesi nell'Unione Europea sono stati, tradizionalmente, estremamente diversificati ed hanno interessato, tra gli altri, il settore dei trasporti, quello delle costruzioni e delle infrastrutture, delle telecomunicazioni. Alcuni di questi investimenti sono particolarmente rilevanti e verranno in seguito esaminati più nel dettaglio : basti qui ricordare gli investimenti della cinese COSCO in diversi porti europei che garantiscono a Pechino un maggiore controllo dei traffici commerciali nei centri logistici più importanti per l'economia europea ed occidentale. Non è infatti un caso che la Grecia sia una destinazione di particolare importanza per la Cina, che nel Porto del Pireo ³⁷di Atene ha investito immense quantità di denaro a partire dall'anno 2014 fino ad acquisirne una quota di maggioranza - pari al 51%, quota che spera di

³⁶ La presenza di evidenti disparità nel trattamento degli investitori è particolarmente evidente nel caso di Brasile, Cina, India e Russia.

³⁷ In Cooperation between China and Central and Eastern European Countries initiative, Chinese investment turns Piraeus Port into an international hub, www.china-ceec.org/eng/zdogjhz_1/201911/t20191120_6566797.htm

incrementare di un ulteriore 16% - , finendo così per controllare di fatto "la porta d'accesso ai Balcani e all'Europa meridionale".

COSCO ha anche investito nel porto di Anversa³⁸, dove possiede una quota del 20%, e nel porto di Rotterdam³⁹ dove, nell'anno 2016, aveva acquisito una quota del 35% del terminal portuale.

Non meno significativi, come si vedrà, sono stati gli investimenti cinesi in infrastrutture aeroportuali⁴⁰ strategiche per il trasporto di merci e passeggeri nell'Unione Europea e gli investimenti su infrastrutture autostradali e ferroviarie che hanno interessato in particolare l'Europa centrale ed orientale. Il ruolo dell'intervento pubblico in queste acquisizioni è stato determinante: il governo ha infatti finanziato le operazioni di investimento soprattutto attraverso i fondi sovrani, ma anche attraverso alla Export-Import Bank ed altre organizzazioni governative e non governative.

Il potere economico cinese viene esercitato anche attraverso il controllo o il monopolio di fondamentali risorse che espongono l'Unione Europea ad una pericolosa dipendenza dalla Cina: è il caso delle terre rare con le quali la Cina soddisfa il 98% del fabbisogno dell'Unione Europea (sulla questione *infra.* para 12.).

L'importanza delle terre rare nella nostra economia è ben nota e questo rende tanto più preoccupante l'evidente disponibilità della Cina a strumentalizzarne il controllo, interrompendo, sospendendo o riducendo le forniture, come ha già fatto contro il Giappone durante l'incidente delle isole Senkaku del Mar Cinese Orientale nel 2010,

³⁸ In Il Sole 24 Ore, La Cina alla conquista dei porti d'Europa, www.ilsole24ore.com/art/la-cina-conquista-porti-d-europa-AEZVDF3B?refresh_ce=1

³⁹ *Ibid.*

⁴⁰ In Parlamento europeo, Chinese Investments in European Non-Maritime Transport Infrastructure, [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/747279/IPOL_STU\(2023\)747279_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/747279/IPOL_STU(2023)747279_EN.pdf)

utilizzandole per esercitare una forte pressione economica e convincere il Giappone a rinunciare alle proprie pretese su quei territori.

In Europa, la Cina vanta peraltro un controllo ancora più preoccupante nella fornitura di terre rare: è significativo il fatto che nel 2016, Shenghe, una compagnia mineraria cinese direttamente controllata dallo Stato, abbia acquistato una quota del 12,5% dell'australiana Greenland Minerals and Energy Ltd⁴¹ al fine di sfruttare un sito di terre rare in Groenlandia⁴² e che qualche tempo dopo - nell'agosto 2018 - le due società abbiano concluso un *memorandum of understanding* che ha permesso a Shenghe di acquisire l'intero prodotto dell'estrazione di terre rare al fine di lavorarle e rivenderle.

Un altro settore d'elezione per gli investimenti cinesi è quello del *dual use* e dell'industria aerospaziale in particolare. Gli *joint research programmes* con controparti cinesi, molto frequenti in passato, comportano dei rischi che non sempre sono stati considerati o sufficientemente apprezzati. Il Mercator Institute for China Studies (MERICS), ad esempio, ricorda come la partecipazione della Cina al sistema satellitare *Galileo*⁴³ abbia consentito ad alcune società cinesi - tra le più importanti nel settore delle tecnologie ad applicazione militare- di mantenere il possesso delle tecnologie e delle *IPs* derivanti dalla partnership anche dopo l'uscita di Pechino dal progetto. Non molto tempo dopo la Cina sarebbe riuscita a sviluppare un sistema di navigazione satellitare proprietario e *dual use* ⁴⁴, diventato in breve tempo un diretto *competitor* di Galileo.

⁴¹ In POLITICO, EU's plan to source rare earths takes a hit in Greenland, www.politico.eu/article/rare-earth-mining-project-greenland-eu-radioactive-uranium/

⁴² Raring to Go Mining in Greenland: Shenghe and the Kvanefjeld Rare Earth Project, www.chinasresourcerisks.com/post/china-and-rare-earths

⁴³ In MERICS, Chinese FDI in Europe: 2019 Update, merics.org/en/report/chinese-fdi-europe-2019-update

⁴⁴ Si tratta di *Beidou*, sviluppato per offrire una copertura regionale e successivamente implementato in modo da offrire una copertura globale. Beidou è l'ennesimo esempio del programma cinese per il *dual use*: sviluppato per scopi militari, è stato recentemente messo a disposizione per finalità commerciali.

Un'ulteriore dimostrazione dei rischi di una *shopping spree* incontrollata sul mercato europeo da parte di aziende cinesi è data da “*Made in China 2025*”, un programma con l'ambizioso obiettivo di sostituire completamente la tecnologia straniera con quella cinese entro l'anno 2025 attraverso attività di *technology seeking*⁴⁵ all'estero, che, sfruttando l'apertura delle economie europee ed americane, permetteranno alla Repubblica Popolare Cinese di acquisire tecnologie fondamentali attraverso operazioni di investimento.

È poi particolarmente preoccupante la mancanza di reciprocità nei rapporti tra imprese europee e cinesi: le società europee che cercano di investire in Cina - o che semplicemente intendano individuare nuovi sbocchi per i prodotti o i servizi che commercializzano - hanno una certa difficoltà a farlo a causa di un'apertura quantomeno selettiva del mercato cinese, determinata dalla volontà di limitare la concorrenza straniera, creando le condizioni migliori per il successo dei *campioni nazionali* società nelle quali, peraltro, la presenza statale è estremamente significativa.

Quando alle società europee non è direttamente precluso l'accesso al mercato cinese, queste sono invece costrette ad accettare condizioni gravose ed inutilmente vessatorie, come la creazione di *joint venture* con aziende cinesi, il trasferimento di conoscenze⁴⁶, e ad accettare di essere escluse dall'accesso a programmi e progetti finanziati dal governo cinese.

L'Unione Europea ha recentemente pensato di dovere intervenire ed ha annunciato di avere intenzione di impedire alle aziende europee di delocalizzare la produzione di tecnologie sensibili come apparecchiature di *quantum computing*, dei sistemi che

⁴⁵ In Council on Foreign Relations, Is ‘Made in China 2025’ a Threat to Global Trade?, www.cfr.org/backgrounder/made-china-2025-threat-global-trade

⁴⁶ Poli, S., *Reinforcing Europe's Technological Sovereignty Through Trade Measures: The EU and Member States' Shared Sovereignty*, European Papers, Vol. 8, 2023, N. 2, pp. 429-445.

utilizzano l'intelligenza artificiale e dei microchip in quei paesi che non garantiscono adeguate condizioni di reciprocità⁴⁷.

Il documento preparato dalla Commissione Europea ha opportunamente evitato di fare espressamente riferimento alla Cina, tuttavia, ma è di tutta evidenza che le maggiori preoccupazioni sono indirizzate alla necessità di un effettivo *de-risking* proprio dalla Repubblica Popolare Cinese e dalla Federazione Russa⁴⁸. Del resto, la Commissaria EU alla concorrenza, Margrethe Vestager, era stata assolutamente esplicita nell'affermare che non è più possibile *“trattare la dipendenza (dell'Unione Europea) dalle forniture di un rivale sistemico allo stesso modo in cui tratteremmo la dipendenza da un alleato”*⁴⁹.

L'influenza economica cinese nell'Unione Europea sta già determinando alcune conseguenze negative sulla prontezza, sull'interoperabilità e sulla sicurezza delle nostre infrastrutture attraverso il controllo di *“una parte crescente delle infrastrutture critiche europee, dalle reti di telecomunicazione alle strutture portuali”*.⁵⁰

8.2. La dipendenza dalla Federazione Russa

L'obiettivo di una maggiore autonomia dell'Unione Europea richiede anzitutto di ridurre la nostra dipendenza da centri di potere che si sono dimostrati instabili ed inaffidabili. Non meno affidabile della Repubblica Popolare Cinese è appunto la Federazione Russa: anzi, è forse la Federazione Russa, ancor più della Repubblica

⁴⁷ In Commissione europea, An EU approach to enhance economic security, Press release ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_3358

⁴⁸ In POLITICO, EU looks to ban companies from making sensitive tech in China, www.politico.eu/article/eu-ban-companies-make-sensitive-tech-china/

⁴⁹ In Commissione europea, Press remarks by Executive Vice-Presidents Vestager and Dombrovskis and High Representative/Vice-President Borrell on Economic Security Strategy, ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/speech_23_3388

⁵⁰ Pelaudeix, C., *The rise of China and EU vulnerability*. Social Science Research Network, 2021.

Popolare Cinese, a costituire attualmente la principale fonte di preoccupazione per l'autonomia strategica dell'Unione Europea, soprattutto in considerazione della vicinanza geografica di alcuni Stati membri con la Russia ed il suo tentativo di attrarre alcuni dei paesi che potrebbero entrare a far parte dell'Unione Europea nella propria sfera di influenza.

La Federazione Russa ha per lungo tempo intrattenuto significativi rapporti economici e diplomatici con l'Unione Europea, o così era prima del 2014, anno dell'inizio della crisi ucraina. L'invasione russa dell'Ucraina nel febbraio 2022 ha prodotto, se possibile, un ulteriore e più importante deterioramento dei rapporti istituzionali tra Unione Europea e Russia, anche a causa dell'introduzione di nuove sanzioni e l'irrigidimento di quelle già esistenti. Queste vicende, come si vedrà, sono state determinanti nello sviluppo di un dialogo più strutturato sul tema dell'autonomia strategica dell'Unione, in particolare nel campo della difesa, della sicurezza energetica e della sicurezza alimentare.

Tra i maggiori interessi economici della Russia nell'Unione Europea deve certamente ricordarsi quello della fornitura di energia ed in particolare di idrocarburi, la cui fornitura può essere strumentalizzata per esercitare indebite pressioni sulla Unione con effetti estremamente significativi sull'economia e sul benessere della popolazione, come ampiamente dimostrato dalla crisi energetica dell'inverno di due anni fa (sulla questione, *infra.* para. 12).

È ormai a tutti noto che l'Unione Europea è stata sempre fortemente dipendente dalle risorse energetiche russe, tanto che solo qualche anno fa, precisamente nel 2021, gli Stati membri avevano importato ben 155 miliardi di metri cubi di gas proveniente dalla Federazione Russa, una percentuale pari al 45% del totale delle importazioni di gas necessarie a soddisfare il fabbisogno interno⁵¹. La Federazione Russa era anche il

⁵¹ In Consiglio dell'Unione Europea, Where does the EU's gas come from?, www.consilium.europa.eu/en/infographics/eu-gas-supply/

principale fornitore di petrolio dell'Unione Europea, per un totale di circa 108,1 milioni di tonnellate ed era anche il più grande fornitore di prodotti derivati dal petrolio, come cherosene, gasolio e lubrificanti⁵². Nel 2021, gli Stati membri hanno importato dalla Russia anche 52 milioni di tonnellate di carbone, pari alla metà del fabbisogno comunitario⁵³.

Dal 2022 l'Unione Europea ha iniziato a ridurre la propria dipendenza dalla Federazione Russa nell'obiettivo di raggiungere il *decoupling* energetico dalla Russia in una prospettiva di breve termine⁵⁴. La decisione di Bruxelles è stata determinata dalla risposta di Mosca alle sanzioni imposte dagli Stati membri alla Federazione Russa. In risposta alle sanzioni occidentali, Mosca ha unilateralmente ed arbitrariamente modificato gli accordi commerciali per la fornitura di gas ai clienti europei⁵⁵ ed illegalmente deciso di sospendere il trasporto attraverso il gasdotto Nord Stream 1. Queste misure hanno determinato una diminuzione dei flussi di gas verso l'Unione Europea pari a circa 80 miliardi di metri cubi, mettendo così in seria difficoltà le economie europee.

L'Unione Europea si è dunque vista costretta ad acquistare il ben più costoso gas naturale liquefatto, proveniente soprattutto dagli Stati Uniti. Le massicce importazioni di

⁵² In European Center for Security Studies, *Europe's Dependence on Russian Natural Gas: Perspectives and Recommendations for a Long-term Strategy*, www.marshallcenter.org/en/publications/occasional-papers/europes-dependence-russian-natural-gas-perspectives-and-recommendations-long-term-strategy-0

⁵³ Il combustibile russo alimenta diverse centrali nucleari nell'Unione Europea: sei si trovano in Repubblica Ceca, una in Bulgaria, quattro in Ungheria e Slovacchia, una in Finlandia, cfr. POLITICO, *Russian nuclear fuel: The habit Europe just can't break*, hwww.politico.eu/article/europe-just-cant-quit-russia-for-nuclear-power/

⁵⁴ In International Energy Agency, *A 10-Point Plan to Reduce the European Union's Reliance on Russian Natural Gas*, www.iea.org/reports/a-10-point-plan-to-reduce-the-european-unions-reliance-on-russian-natural-gas

⁵⁵ Tra le condizioni imposte in reazione alle sanzioni, l'obbligo di pagamento delle forniture in rubli, nel tentativo di creare una domanda di valuta anche nei mercati esteri e ridurre la drammatica svalutazione del rublo.

GNL non sono comunque riuscite a sostituire completamente i flussi di gas provenienti dalla Russia ed i maggiori costi sopportati per far fronte all'approvvigionamento hanno inoltre comportato un ulteriore aumento dei costi di fornitura per il consumatore finale.

Da parte sua la Federazione Russia sembra comunque guardare con grande interesse al dibattito *sull'autonomia strategica* dell'Unione Europea ed attribuisce ad essa effetti ora positivi, ora negativi⁵⁶ e ciò non dovrebbe sorprendere: nel periodo precedente l'invasione dell'Ucraina⁵⁷, l'*autonomia strategica* avrebbe potuto rappresentare per la Russia un'occasione per migliorare le relazioni con l'Unione Europea grazie ad un contesto politico più multipolare che, meno orientato verso gli Stati Uniti, avrebbe un giorno potuto abbandonare finalmente la contrapposizione tra *occidente* e *oriente*. Dopo gli eventi del febbraio 2022, invece, come avverte Utkin⁵⁸, il *sentiment* russo sull'autonomia strategica è cambiato, tanto da sembrare adesso, più una mera riproposizione della vecchia alleanza transatlantica e la dimostrazione di un rinnovato interesse nel confronto ideologico e politico con la Federazione Russa.

8.3. La dipendenza dagli Stati Uniti d'America

L'idea della dipendenza dell'Unione Europea dagli Stati Uniti fa da tempo parte tanto dell'immaginario collettivo occidentale quanto di quello orientale, sempre pronto a sfruttare l'immagine di una dipendenza da Washington a fini apertamente propagandistici: si spiegano così le declamazioni russe e cinesi che accusano l'Unione di rispondere *all'agency* degli Stati Uniti d'America. In effetti, questa nostra *dipendenza transatlantica* non vive solo nell'immaginario collettivo dei russi o dei cinesi, ma è

⁵⁶ Utkin, S., *Suspicious neighbour: Russia's role in the quest for the EU's strategic autonomy*, European Foreign Affairs Review, Vol. 27, Special Issue, 2022, 121 – 137

⁵⁷ Il riferimento corre all'inizio delle crisi ucraina nell'anno 2014 e non ai più recenti eventi della primavera del 2022.

⁵⁸ Utkin, S., *Suspicious neighbour: Russia's role in the quest for the EU's strategic autonomy*, European Foreign Affairs Review, Vol. 27, Special Issue, 2022, 121 – 137

effettivamente apprezzabile nella realtà effettuale delle relazioni internazionali e dipende largamente dagli assetti di potere che si sono determinati nel secondo dopoguerra e dalle solide ed irrinunciabili relazioni politiche, militari e finanziarie che legano l'Unione Europea e gli Stati Uniti d'America.

È in questo contesto che si è sviluppato il progetto di integrazione comunitario: nella seconda metà del secolo scorso gli Stati membri della Comunità Europea hanno deliberatamente inteso allinearsi agli interessi degli Stati Uniti d'America⁵⁹ per realizzare un'ampia serie di obiettivi economici e politici e per sviluppare relazioni internazionali durevoli: basta pensare alla difesa militare, una questione per troppo tempo colpevolmente ignorata dall'Unione Europea, che non essendo ancora riuscita a sviluppare una politica di difesa comune degna di questo nome, non può che fare affidamento sulla NATO e dunque, su tutti, sugli Stati Uniti d'America.

La necessità di garantirsi un costante appoggio degli alleati ha così reso necessaria la ricerca di soluzioni di compromesso su molte questioni - molte delle quali estranee al *realm* dell'*hard power* - finendo ovviamente per condizionare le relazioni internazionali dell'Unione Europea con i paesi del *blocco orientale*.

Per gli Stati Uniti la ricerca di una *autonomia strategica* da parte dell'Unione Europea pone un certo dilemma⁶⁰, ed è uno dalle implicazioni significative: una maggiore autonomia dell'Unione Europea potrebbe fare dell'Unione un *partner* meno "disponibile" perché meno disposto a cedere a pressioni e condizionamenti, qualcosa che potrebbe finire per indebolire il fronte occidentale nel confronto con la Repubblica Popolare Cinese e con la Federazione Russa, e di rendere inoltre meno efficaci le sanzioni americane in medio-oriente. Del pari, tuttavia, una raggiunta autonomia

⁵⁹ Miró, J., *Responding to the global disorder: the EU's quest for open strategic autonomy*, *Global Society*, 37(3), 2022, 315–335.

⁶⁰ Sinkkonen, V. e Martin, G., *Past as prologue? The United States and European strategic autonomy in the Biden era*, *European Foreign Affairs Review*, 27(Special Issue), 2022, 99–120.

potrebbe fare dell'Unione Europea un alleato politico e militare proprio per questo più credibile e rispettato.

Negli anni a venire l'Unione non potrà che confrontarsi con la necessità di abbandonare uno stato delle cose divenuto indesiderabile e pericoloso: la tendenza all'isolazionismo americano dimostrata sotto l'amministrazione Trump, e solo in parte sconfessata dall'amministrazione Biden, è solo una delle tante dimostrazioni di un ordine internazionale che si prepara e che sarà sempre più multipolare.

Qualche anno fa, Mark Rutte⁶¹ - Primo ministro dei Paesi Bassi, oggi dimissionario - aveva affrontato la questione della dipendenza dell'Unione Europea dagli Stati Uniti d'America e - per dirla con la bella espressione utilizzata dalla stampa⁶² - aveva inviato Bruxelles ad abbracciare la Realpolitik, proprio a fronte di uno scenario internazionale sempre più complesso; lo aveva fatto con queste parole:

“Accade troppo spesso che i paesi membri dell'Unione Europea vengano messi l'uno contro l'altro (...) Le sanzioni statunitensi finiscono sempre per avere effetti extraterritoriali: se non si rispettano le sanzioni statunitensi, l'accesso ai mercati americani ed ai capitali americani viene limitato. (...) Gli americani possono permetterselo perché c'è un unico obiettivo politico, un'unica autorità ed un unico messaggio. (...) In un mondo insicuro e multipolare, 'potere' non è una brutta parola e penso che dobbiamo fare i conti con questa realtà.”

⁶¹ In POLITICO, Dutch PM Rutte: EU must get tough on sanctions, www.politico.eu/article/dutch-pm-rutte-eu-must-get-tough-on-sanctions/

⁶²In EU Observer, Rutte warns EU to embrace 'Realpolitik' foreign policy, euobserver.com/world/144162

9. Il concetto di *autonomia strategica* nel dibattito politico comunitario

9.1. Le origini del termine

Il concetto di *autonomia strategica* non è necessariamente basato su una pretesa dicotomia tra *dipendenza* e *indipendenza* o tra impegno e disaccoppiamento. Piuttosto, con *autonomia strategica* dell'Unione Europea si intende la capacità politica, istituzionale e materiale dell'Unione e degli Stati membri di gestire attentamente la propria - a volte necessaria, ed in parte non rinunciabile - interdipendenza da terzi, con il dichiarato obiettivo di garantire il benessere della collettività e di assumere decisioni di consapevoli ed in piena autonomia, un'autonomia che, secondo Lattanzi⁶³, dipende dalla scelta di un paese di mantenere un “*adeguato livello di risorse finanziarie per sviluppare e aggiornare un patrimonio di conoscenze tecnologico-scientifiche alla base della capacità di difesa, in primis militare (...) e che si compone di beni materiali e immateriali propri dell'attività della ricerca scientifica di base e applicata (i brevetti e il know-how), del portafoglio prodotti e del capitale umano, incluso il mondo accademico e della ricerca scientifica.*”

Questo concetto, contrariamente alla δόξα, non è per niente nuovo ed infatti, entra nel dibattito pubblico ormai più di vent'anni fa; già la dichiarazione congiunta di Saint Malo del 1998, la stessa che avrebbe portato allo sviluppo della PESC (la Politica di sicurezza e di difesa comune) prevedeva che “*l'Unione deve avere la capacità di un'azione autonoma, sostenuta da forze militari credibili, i mezzi per decidere di usarle e la disponibilità a farlo, al fine di rispondere alle crisi internazionali*”: si trattava di una aspirazione connessa alle incertezze che dominavano lo scenario politico europeo dopo la fine della Guerra Fredda e comprendeva anche una progressiva diminuzione della dipendenza dagli Stati Uniti, senza che fosse però messa in discussione la *partnership* strategica con Washington.

⁶³ Lattanzi, N., *Lo Stato strategico richiede capacità dinamiche*, Nuova Antologia: vol. 626, fasc. 2298, 2021, 61-71.

È vero che il concetto di *autonomia strategica* ha assunto da allora un significato tutto nuovo, perdendo quella connotazione esclusivamente militare che l'aveva caratterizzato negli anni '90, quando il dibattito si concretava sull'eventualità di un *decoupling* militare dagli Stati Uniti d'America e sulla necessità di sviluppare autonome capacità di difesa a livello comunitario: oggi, infatti, il dibattito sull'autonomia strategica interessa anche i settori della politica industriale e commerciale, quello dei trasporti e delle telecomunicazioni, quello dell'energia, della politica agricola comune e addirittura quello della politica finanziaria.

La seconda fase⁶⁴ di questo dibattito inizia verso la fine del primo decennio di questo secolo, quando l'Europa, scossa dalla crisi libica e dalla guerra in Siria - e qualche anno più tardi dalla crisi ucraina in Donbass - ha compreso in tutta la sua drammaticità il problema dell'instabilità dello scenario politico-istituzionale dei paesi confinanti: già nel 2016, i rappresentanti dell'Unione Europea auspicavano un "*adeguato livello di ambizione e autonomia strategica*"⁶⁵ per garantire la capacità dell'Unione di "*promuovere la pace e la sicurezza all'interno e all'esterno delle proprie frontiere*"⁶⁶.

L'elezione di Donald Trump a Presidente degli Stati Uniti nel 2017 è coincisa con l'avvio di una nuova fase⁶⁷ del dibattito sull'*autonomia strategica* dell'Unione Europea: non solo la presidenza Trump ha ridestato nella politica europea i timori - peraltro mai

⁶⁴ Helwig, N., e Sinkkonen, V., *Strategic autonomy and the EU as a global actor: the evolution, debate and theory of a contested term*. European Foreign Affairs Review, 27, Special Issue, 2022, 1–20.

⁶⁵ In Segretariato generale del Consiglio delegazioni, Consiglio dell'Unione Europea, Una strategia globale per la politica estera e di sicurezza dell'Unione europea, pag. 7 data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-10715-2016-INIT/it/pdf

⁶⁶ *Ibid.*

⁶⁷ Helwig, N., e Sinkkonen, V., *Strategic autonomy and the EU as a global actor: the evolution, debate and theory of a contested term*. European Foreign Affairs Review, 27, Special Issue, 2022, 1–20.

veramente superati - di un possibile futuro disimpegno degli Stati Uniti sul fronte della sicurezza europea, ma ha riproposto il problema della tendenza degli Stati Uniti a sfruttare il proprio potere economico, strumentalizzando la dipendenza dell'Unione Europea per imporre anche a livello comunitario le sanzioni contro l'Iran⁶⁸. La pretesa extraterritorialità di questi schemi sanzionatori ha impedito anche ai cittadini ed alle società non americane di commerciare e investire in Iran e prevedendo una serie di limitazioni in caso di *non compliance*, tra cui limitazioni all'accesso ai mercati e sanzioni pecuniarie.

Questo stato delle cose ha per lungo tempo condizionato la libertà d'azione dell'Unione Europea nello scenario internazionale ed interferito con le sue competenze sovrane. Negli ultimi anni l'Unione Europea ha finalmente reagito a questa diffusa tendenza con una serie di strumenti⁶⁹ e con una serie di importanti sentenze della Corte di Giustizia⁷⁰.

La quarta fase⁷¹ di questo dibattito è invece coincisa con l'inizio della crisi sanitaria causata dalla pandemia da SARS-COV2 e dalla necessità di procedere ad una rapida ripresa economica dopo la rimozione delle restrizioni imposte alla libertà di circolazione che erano state introdotte per motivi di sicurezza sanitaria. È proprio in questa fase che ha iniziato a svilupparsi il concetto di *open strategic autonomy* (*infra.* para. 12).

⁶⁸ Non è infatti raro che le sanzioni unilateralmente imposte da Washington contro regimi non democratici siano dirette ad avere anche effetti extraterritoriali.

⁶⁹ In Commissione europea, Extraterritoriality (Blocking statute), finance.ec.europa.eu/eu-and-world/open-strategic-autonomy/extraterritoriality-blocking-statute_en

⁷⁰ Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Grande Sezione, 21 dicembre 2021, C-124/20, Bank Melli Iran contro Telekom Deutschland GmbH,

⁷¹ Helwig, N., e Sinkkonen, V., *Strategic autonomy and the EU as a global actor: the evolution, debate and theory of a contested term*. European Foreign Affairs Review, 27, Special Issue, 2022, 1–20.

9.2. Le ragioni dell'ambiguità del termine

Il dibattito sull'*autonomia* strategica, come si è visto, è espressione di una ormai generalizzata tendenza ad assumere un atteggiamento più deciso ed interventista nei rapporti internazionali. L'Unione Europea, tuttavia, è più coinvolta di altre entità politiche ed istituzionali in questo dibattito, e questo perché nessuno, più dell'Unione Europea con il suo processo di *integrazione comunitaria*, ha fatto affidamento su un ordine internazionale veramente multipolare basato sulle regole e sull'*embedded liberalism*⁷². Il rischio è che un atteggiamento di maggiore chiusura nelle relazioni internazionali possa rendere l'Unione Europea meno rilevante nel mondo⁷³.

Le recenti tendenze *tecnonazionaliste* e la sempre maggiore tensione verso forme di protezionismo cosiddetto *strategico* hanno comunque determinato un incremento significativo del numero di paesi che hanno deciso di dotarsi di meccanismi di controllo degli investimenti stranieri ed hanno comportato un incremento senza precedenti del numero di settori ritenuti *critici* o strategici, apparentemente tali da giustificare una qualche limitazione della libertà di investimento.

Questo fenomeno ha comportato un progressivo abbassamento nelle soglie di investimento necessarie a far scattare un obbligo di notifica con evidenti ricadute sui tempi di conclusione dei relativi procedimenti, ed un significativo rafforzamento dei poteri speciali di cui gli stati si sono dotati⁷⁴.

⁷² Lucarelli, S., *The EU and the Emerging Global Order: Essays in honour of Ole Elgström*, Lund Political Studies, n. 194,. Department of Political Science, Lund University, 2018.

⁷³ Helwig, N., e Sinkkonen, V., *Strategic autonomy and the EU as a global actor: the evolution, debate and theory of a contested term*. European Foreign Affairs Review, 27, Special Issue, 2022, 1–20, pag. 18.

⁷⁴ Napolitano, A., *Il ritorno decisivo dello Stato imprenditore. Dalla nazionalizzazione di Alitalia alla estensione dei c.d. golden powers*, Diritto Pubblico Europeo - Rassegna Online, 2, 2020.

Il dibattito politico in materia è ancora particolarmente caldo e si concentra su due alternative: la limitazione del concetto di *autonomia strategica* a un ambito da definire in modo quanto più preciso possibile e quindi ristretto, così da limitare l'applicazione dei meccanismi di *screening* soltanto alle minacce più significative alla *sicurezza nazionale* e più vicine a quello di sicurezza pubblica, o di adottare invece una definizione più ampia che includa i cosiddetti *asset strategici* di una nazione, categoria quantomai ampia e potenzialmente ambigua. Chiaramente, la preferenza per questa alternativa permetterebbe l'introduzione di una forma di protezionismo mascherato in settori progressivamente sempre più vasti dell'economia.

È comunque di tutta evidenza che ambiguità ed oscurità siano ormai considerate caratteristiche essenziali delle procedure di controllo degli investimenti stranieri ed è peraltro sempre più frequente - come si sosterrà nel paragrafo successivo - l'abuso del concetto di *sicurezza nazionale*, tanto che alcuni commentatori⁷⁵ hanno osservato che l'ambiguità, se non addirittura l'obiettiva oscurità, delle scelte terminologiche in materia di controllo degli investimenti sia deliberatamente finalizzata a garantire un maggiore ambito di apprezzamento per i decisori politici e per i gruppi di pressione economica⁷⁶.

Del pari, il *sentiment* della comunità internazionale sugli investimenti diretti esteri è ormai pressoché negativo: sul totale degli interventi legislativi in materia di IDE nel gruppo del G20, quelli a favore sono diminuiti in modo assai significativo, facendo registrare una variazione in diminuzione da circa il 60% nel 2009 a circa il 40% nel

⁷⁵ Mariotti, S. *Competition policy in the new wave of global protectionism. Prospects for preserving a fdi-friendly institutional environment*, *Economia e politica industriale*, 50(2), 2023, 227–241.

⁷⁶ *Ibid.*, l'autore cita a propria volta Lai, K., *National security and FDI policy ambiguity: A commentary*, *Journal of International Business Policy*, 4(4), 2021, 496–505.

decennio appena iniziato⁷⁷. Del resto, le già ricordate tendenze *tecnonazionaliste* non hanno fatto altro che contribuire ad una già diffusa incertezza nei traffici commerciali e finanziari a livello internazionale, moltiplicando le occasioni di contrasto tra paesi e rallentando le *global value chains* attraverso un numero sempre maggiore di controlli sulle esportazioni, attraverso l'introduzione di vere e proprie *black list*, il ricorso al veto sulle operazioni di acquisizione o l'imposizione di sanzioni.

Il dibattito sull'*autonomia strategica* dell'Unione Europea viene da lontano, ma ha ricevuto negli ultimi cinque anni un'attenzione senza precedenti. L'ambiguità del termine va ricordata non per mettere in discussione l'importanza del concetto o la serietà delle preoccupazioni che hanno determinato un rinnovato interesse in questo dibattito, ma per sgombrare il campo dall'illusione che ci siano soluzioni assolutamente giuste o assolutamente sbagliate nello sforzo di garantire una maggiore indipendenza dell'Unione Europea dal resto del mondo e per ricordare che spetta agli Stati membri riempire questo concetto di contenuto e di significato. Del resto, è pur vero che, alla fine, "*l'autonomia strategica è ciò che gli Stati membri fanno di essa, specialmente in quei settori in cui hanno il controllo finale su come gestire le rispettive dipendenze esterne.*"⁷⁸.

9.3. Il carattere intersettoriale della sicurezza nazionale e le sue implicazioni

Fino ad un recente passato al termine *sicurezza nazionale* è stato attribuito un significato abbastanza ristretto, ben esemplificato dalle parole di Lippmann per il quale uno stato è in grado di garantire la propria sicurezza "*quando non deve sacrificare i suoi legittimi interessi per evitare la guerra ed è in grado, se sfidato, di mantenerli con la*

⁷⁷ Mariotti, S. *Competition policy in the new wave of global protectionism. Prospects for preserving a fdi-friendly institutional environment*, Economia e politica industriale, che a propria volta cita Evenett, S. J., e Fritz, J., *Advancing sustainable development with FDI. Why policy must be reset*, The 27th Global Trade Alert report, CEPR Press, 2020.

⁷⁸ Fiott, D., Alcaro, R., Poitiers, N., Puglierin, J., Weil, P., Wolff, G., *Strategic Sovereignty: Three Observations About a New and Contested Term*, 2021, pag. 17.

guerra”; tradizionalmente infatti le minacce militari erano considerate il principale pericolo per la sicurezza nazionale.

Negli ultimi trent’anni si è invece assistito ad un significativo ampliamento del concetto di *sicurezza nazionale*⁷⁹ che ha finito per ricomprendere questioni non necessariamente connesse con la cosiddetta *hard security*: tra queste, quelle connesse all’economia, alla tenuta dei sistemi finanziari, all’ambiente, alla sanità, all’energia, alla sicurezza alimentare ed alle telecomunicazioni.

Il sempre più frequente riferimento alla *sicurezza nazionale* e all’*interesse nazionale* nel dibattito politico dimostra l’importanza che essi hanno assunto per la politica e per la cittadinanza⁸⁰. L’idea è che la sicurezza di uno stato sia una questione di tale importanza da giustificare l’utilizzo di misure straordinarie, misure che richiedono un idoneo sostegno economico: bisogna tuttavia guardarsi bene dal rischio di cadere in quella vuota retorica della *minaccia esistenziale* per lo stato, che “*retorica*” è perché a volte più percepita che reale.

È pur vero che le questioni di *sicurezza nazionale* non sempre, e non necessariamente, riflettono la realtà oggettiva, ma nascono a volte dallo sforzo di uno o più gruppi politici di indirizzare le decisioni dei governi e dei parlamenti. La sicurezza, infatti, non è una condizione oggettiva⁸¹, ma è il risultato di uno specifico processo sociale e culturale che è fatto anche di declamazioni retoriche: questo modo di intendere il fenomeno permette di comprendere meglio alcune politiche legate al controllo degli investimenti diretti esteri, come sarà descritto appresso.

⁷⁹ Lai, K., *National security and FDI policy ambiguity: A commentary*, Journal of International Business Policy, 4(4), 2021, 496–505.

⁸⁰ *Ibid.*

⁸¹ Lai, K., *National security and FDI policy ambiguity: A commentary*, Journal of International Business Policy, 4(4), 2021, 496–505 che a propria volta cita Williams, M. C., *Words, images, enemies: Securitization and international politics*, International Studies Quarterly, 47(4), 2003, 511–531.

La decisione di limitare o escludere la libertà di investimento di determinati operatori stranieri per ragioni di sicurezza nazionale, non soltanto non risulta affatto semplice, ma raramente è una decisione davvero obiettiva: che un determinato investimento da parte di un *player* straniero costruisca un rischio per la sicurezza nazionale per il tipo di investimento, per il settore nel quale l'investitore verrebbe a collocarsi, per l'importanza dell'investimento o per l'identità stessa dell'investitore, può sempre essere oggetto di discussione, tanto che decisori politici diversi possono raggiungere - e raggiungono spesso - decisioni diverse, le quali finiscono per essere fortemente influenzate da circostanze contingenti, come la situazione internazionale in un determinato momento.

Ne sia un esempio su tutti, il fatto che la Germania, senz'altro il più importante *partner* politico e militare degli Stati Uniti insieme a Francia e Regno Unito, non abbia inteso seguirli nella guerra commerciale contro Huawei ed il fatto che anche il Regno Unito abbia prima espresso le proprie riserve a riguardo, salvo cambiare idea in seguito. La sicurezza nazionale ha insomma un carattere almeno in parte soggettivo e ciò è dimostrato dal fatto che tutti i paesi cercano prima di valutare adeguatamente le proprie alternative e di considerare i propri interessi commerciali e politici in una determinata economia straniera.

È facile quindi che la scelta di introdurre un *framework* di *screening* degli IDE - o di introdurne uno con determinate caratteristiche - possa avere finalità strumentali ed individuare a proprio piacimento potenziali minacce alla *sicurezza* nazionale, per ragioni puramente ideologiche o per perseguire un proprio interesse o la propria *agenda* politica. Negli ultimi anni, ad esempio, molti politici hanno sfruttato il successo degli

ideali populistici e nazionalisti per indicare alcuni investimenti internazionali come una minaccia alla *sicurezza nazionale*, garantendosi così un più ampio consenso elettorale⁸².

Può ricordarsi, su tutti, la *guerra tecnologica* e dei dazi doganali con la Cina intrapresa negli Stati Uniti sotto la presidenza di Donald Trump⁸³ che decise di classificare la presenza di due multinazionali cinesi dell'elettronica, Huawei e ZTE, come una minaccia alla sicurezza nazionale, scelta che avrebbe determinato la loro espulsione dal mercato statunitense; alcuni non hanno mancato di osservare che questa scelta, peraltro ampiamente annunciata durante la campagna elettorale, fosse parte di una precisa strategia per garantirsi la rielezione⁸⁴. Questa decisione aveva peraltro fatto sorgere il sospetto che il problema non fosse tanto quello di proteggere la *sicurezza nazionale*, quanto più quello di proteggere il vantaggio competitivo degli Stati Uniti a fronte del timore per il crescente peso strategico ed economico della Cina e per la potenziale perdita della supremazia tecnologica americana.

La trasversalità delle questioni relative alle operazioni di *screening* degli investimenti stranieri è infine dimostrata dall'importante attività di *lobbying* esercitata da gruppi di pressione organizzati per condizionare le scelte ad esse relative.

⁸² Lai, K. *National security and FDI policy ambiguity: A commentary*, Journal of International Business Policy, pag. 501, che a propria volta cita Devinney, T. M., e Hartwell, C. A., *Varieties of populism*, Global Strategy Journal, 10(1), 2020, 32–66.

⁸³ Lai, K. *National security and FDI policy ambiguity: A commentary*, Journal of International Business Policy, 496-505.

⁸⁴ In The Independent, Cockburn, P., Donald Trump is igniting a code war with China to win the election (2020). www.independent.co.uk/voices/coronavirus-trump-china-uscold-war-election-economy-iraq-a9494451.html

10. Gli Stati membri a favore dell'autonomia strategica dell'Unione Europea e le ragioni dei detrattori: il *position paper* di Finlandia, Paesi Bassi, Irlanda, Lituania, Lettonia, Estonia, Repubblica ceca, Slovacchia, Malta e Spagna

L'importanza dell'introduzione di un meccanismo di *screening* degli investimenti diretti esteri condiviso a livello comunitario è stata avvertita con particolare evidenza nella primavera dell'anno 2020. Tuttavia, già nel corso del 2017, Francia, Germania e Italia hanno inviato pubblicamente una lettera all'allora Commissaria europea per il Commercio Malmström⁸⁵, dando voce alla crescente inquietudine causata dagli investimenti stranieri soprattutto nel settore dell'alta tecnologia; la questione più importante ad essere segnalata era proprio la mancanza di reciprocità e la difficoltà incontrata dai governi nazionali nel contrastare le acquisizioni predatorie delle imprese nazionali⁸⁶.

I ministri, che rappresentavano peraltro le tre più importanti economie dell'eurozona, avevano fatto espresso riferimento all'obbligo delle imprese europee di costituire *joint venture* locali per investire in determinati paesi o al divieto di investire o operare, direttamente o indirettamente, in alcuni settori di un'economia straniera. Nella lettera si esprimevano inoltre comprensibili preoccupazioni sul settore del *public procurement*⁸⁷ nell'Unione Europea: mentre infatti il mercato unico è aperto alla concorrenza, anche straniera, le imprese dell'Unione si trovano nell'impossibilità giudica - o di fatto - di aggiudicarsi le commesse pubbliche all'estero, in particolare in

⁸⁵ Chan, Z., & Meunier, S., *Behind the screen: Understanding national support for a foreign investment screening mechanism in the European Union*, *The Review of International Organizations*, 17(3), 2021, 513–541.

⁸⁶ Open letter to Kommissionär Cecilia Malmström, Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.pdf?__blob=publicationFile&v=4

⁸⁷ In *Open letter to Kommissionär Cecilia Malmström, Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz*, www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.pdf?__blob=publicationFile&v=4

quelle economie emergenti che più di frequente si contendono invece gli appalti comunitari.

Nella lettera si invitava quindi l'Unione Europea a prendere definitivamente posizione ed a promuovere un meccanismo comune di controllo degli investimenti, un meccanismo che permettesse di sottoporre a verifica ed eventualmente a bloccare - o almeno imporre specifiche condizioni - alle acquisizioni straniere⁸⁸. Qualche tempo dopo, e sempre nell'anno 2017, la Commissione europea pubblicava un Libro bianco sulla "*Gestione della globalizzazione*" nel quale, per la prima volta, veniva fatto riferimento all'istituzione di un *framework* comunitario che disciplinasse lo *screening* degli investimenti⁸⁹.

L'elezione di Emmanuel Macron a Presidente della repubblica francese a maggio del 2017 ha aperto una nuova e decisiva stagione nel dibattito comunitario sull'*autonomia* strategica: Emmanuel Macron si era infatti impegnato a portare la questione della creazione di un meccanismo comune di controllo degli investimenti stranieri nell'Unione Europea alla prima riunione utile del Consiglio europeo. La proposta veniva tuttavia bocciata dalla maggioranza degli Stati membri, nonostante il supporto di Germania e Italia: la maggioranza a questa proposta la maggioranza aveva preferito quella più vaga della Commissione europea, che intendeva valutare l'opportunità "*di analizzare gli investimenti di Paesi terzi in settori strategici*" pur assicurando il "*pieno rispetto delle competenze degli Stati membri*".

⁸⁸ *Ibid.*

In Commissione europea, Documento di riflessione sulla gestione della globalizzazione, 10.5.2017 COM(2017) 240, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0240&from=CS

Proprio questi paesi⁹⁰, sottoscrivendo un *position paper*⁹¹ pubblicato nel 2021, hanno sostenuto che *"non tutti i settori e (non tutte) le tecnologie possono o devono essere ritenute critiche. Per esempio, (il solo fatto che esse siano) importanti per la futura competitività europea non è né dovrebbe essere sufficiente (al fine dell'applicazione di) queste misure"*. La preoccupazione è quella di uso strumentale dell'*autonomia strategica*, che possa farne lo strumento per conferire alle industrie franco-tedesche un nuovo vantaggio competitivo da sfruttare a tutto discapito delle economie più piccole⁹², che più fanno fatica ad affermarsi, e la cui stabilità dipende anche dall'apporto di capitali stranieri.

In ogni caso, la Commissione aveva già comunicato a lavorare ad una proposta di un regolamento volta alla creazione di un quadro comune per il controllo degli investimenti, peraltro già parte di una proposta dall'allora Presidente della Commissione europea Juncker. Tuttavia, sebbene gli Stati membri fossero quasi tutti d'accordo sull'opportunità di istituire un quadro comune di controllo degli investimenti stranieri, non c'era concordanza di opinioni sull'effettivo funzionamento del meccanismo e molti temevano che la sua introduzione avrebbe compromesso l'attrattiva delle loro economie per i danarosi investitori stranieri, o che avrebbe addirittura barrato definitivamente la via a nuovi investimenti.

I negoziati tra la Commissione europea, il Parlamento ed il Consiglio sarebbero andati avanti per quattordici mesi: i negoziati interistituzionali avevano addirittura beneficiato dell'apporto conoscitivo degli Stati Uniti d'America, che aveva deciso di

⁹⁰ Il *position paper* è stato sottoscritto da dodici Stati membri dell'Unione Europea. Si tratta di Repubblica Ceca, Danimarca, Estonia, Finlandia, Irlanda, Lettonia, Lituania, Malta, Paesi Bassi, Slovacchia, Spagna e Svezia.

⁹¹ Nel 2021, Paesi Bassi e Spagna fornivano ulteriori elementi di riflessione sul punto, diffondendo un documento congiunto sul tema dell'*autonomia strategica* per sottolineare però l'importanza di una economia aperta.

⁹² Miró J., *Responding to the global disorder: the EU's quest for open strategic autonomy*, *Global Society*, 37(3), 2022, 315–335.

mettere a disposizione le loro conoscenze e la loro esperienza, forse, più che per una disinteressata benevolenza, perché preoccupati che l'assenza di un meccanismo di controllo degli investimenti a livello comunitario avrebbe potuto determinare un indesiderabile *spill over* effect, accelerando i trasferimenti di tecnologia dall'occidente alla Cina, limitando l'efficacia e l'effettività del meccanismo delle procedure di screening introdotte negli Stati Uniti d'America nel 2018 sotto la responsabilità del Committee on Foreign Investment in the United States.

11. Le iniziative della Commissione europea per la tutela dell'*autonomia strategica*

La Commissione europea - ed è cosa ben nota - deve assumere alcune tra le decisioni più importanti per l'*azione esterna* dell'Unione Europea ed oggi, anche a quelle relative alla sua *autonomia* strategica.

Il Regolamento (UE) 2019/452, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea, non è che il prodotto del dibattito di quel dibattito del - almeno in parte - abbiamo cercato di rendere conto, un dibattito al quale la Commissione europea ha partecipato attivamente, facendo proprie le preoccupazioni e le perplessità di molti Stati membri.

Il Regolamento n. 452 del 2019, che pure è esercizio della competenza esclusiva dell'Unione Europea in materia di investimenti diretti esteri, coinvolge ampiamente gli Stati membri e lo fa non solo per permettere loro di individuare le soluzioni che meglio dovrebbero adattarsi alla loro situazione economica e finanziaria - pur nel rispetto di una disciplina che deve assicurare determinati livelli minimi di controllo - ma anche per responsabilizzarli, nella raggiunta consapevolezza che alle tradizionali questioni di *sicurezza nazionale* si aggiunge oggi la questione della *sicurezza dell'Unione Europea*, della quale - e non potrebbe essere diversamente - tutti gli Stati membri sono solidalmente responsabili.

La dimensione transazionale *dell'autonomia strategica* dell'Unione Europea ha infatti richiesto di prendere coscienza della inadeguatezza del modello tradizionale di ripartizione delle competenze tra Unione e Stati membri e dei limiti del diritto comunitario a fronte di sfide tutte nuove. Non per caso, ai tradizionali strumenti del diritto comunitario, la Commissione ha affiancato l'utilizzo di strumenti di *soft law*, soprattutto le comunicazioni, non solo al fine di fornire chiarimenti sul proprio ruolo istituzionale nel *framework* dello *screening* degli IDE, ma anche per attribuirsi di volta in volta nuove competenze: così ha fatto con la seconda relazione annuale sullo stato di attuazione del Regolamento 2019/452, nella quale la Commissione ha rilevato che “(...) *l'articolo 7 consente alla Commissione europea di controllare d'ufficio gli investimenti di cui viene a conoscenza presso uno Stato membro indipendentemente dal fatto che tale Stato membro disponga o meno di un proprio meccanismo di controllo*”.⁹³ In verità, a leggere l'articolo 7 del Regolamento 2019/452⁹⁴ non sembrerebbe affatto che esso preveda un simile meccanismo di controllo *ex officio* che la Commissione europea potrebbe autonomamente promuovere, esso semmai si riferisce al potere della Commissione di emanare pareri e suggerisce in alcun modo l'esistenza di veri e propri poteri a carattere decisionale.

⁹³ In Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, seconda Relazione Annuale sul Controllo degli investimenti esteri diretti nell'unione, COM(2022) 433, pag. 20, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0433

⁹⁴ Art. 7, comma secondo, Reg. 2019/452 “La Commissione, se ritiene che un investimento estero diretto in programma o già realizzato in uno Stato membro e che non è oggetto di un controllo in corso in tale Stato membro possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in più di uno Stato membro, ovvero se dispone di informazioni pertinenti in relazione a tale investimento estero diretto, può emettere un parere destinato allo Stato membro in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato. La Commissione può emettere un parere indipendentemente dal fatto che altri Stati membri abbiano formulato osservazioni. La Commissione può emettere un parere a seguito delle osservazioni formulate da altri Stati membri. La Commissione emette il parere ove giustificato, alla luce del fatto che almeno un terzo degli Stati membri ritenga che un investimento estero diretto possa incidere sulla propria sicurezza o sul proprio ordine pubblico.” cfr. eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R0452#d1e766-1-1

Questa interpretazione dell'art. 7, forse a dir poco *creativa*, tradisce la volontà della Commissione europea di trasformare lo *screening ex officio* di un IDE in una vera e propria competenza⁹⁵, una competenza che permetterebbe di evitare che gli effetti virtuosi dei meccanismi di *screening* già introdotti in vari Stati membri dell'Unione Europea possano essere frustrati a causa dalla inazione di quegli Stati membri che non hanno ancora completato questo processo.

In ogni caso, nulla dell'attivismo della Commissione europea - o dell'Unione Europea in generale - sul controllo degli investimenti stranieri sembrerebbe esprimere davvero una qualche tensione al superamento delle teorie del liberalismo economico o alla volontà di precludere l'accesso al mercato unico agli investitori stranieri in quanto tali; esso è semmai espressione di una raggiunta consapevolezza dell'aggravarsi delle disuguaglianze e della maggiore frequenza ed importanza delle tensioni politiche ed economiche a livello globale. In uno scenario sempre più caratterizzato dall'instabilità le cancellerie europee hanno cominciato a mettere in dubbio che "*l'apertura (dei mercati) sia un bene assoluto e che l'efficienza economica sia l'unico obiettivo rilevante*"⁹⁶.

In un proprio contributo in *Common Market Law Review*, Mavluda Sattorova descrive le opposte tendenze espresse nella difficile elaborazione di questa nuova politica commerciale, di queste, l'una che "*si oppone (alla prospettiva di un) minore impegno dell'Unione Europea rispetto al libero scambio*" ed un'altra che fa propria "*la necessità di una politica commerciale più decisa ed interventista*"⁹⁷. Tuttavia, osserva Sattorova, c'è almeno una certa comunanza di vedute sul nuovo ruolo che gli Stati

⁹⁵ Robert, S., *Foreign Investment Control Procedures as a Tool for Enforcing EU Strategic Autonomy*, *European Papers - A Journal on Law and Integration*, 8(2), 2023 513–523, pag. 522.

⁹⁶ Sattorova, M., *EU investment law at a crossroads: Open strategic autonomy in times of heightened security concerns*, *Common Market Law Review*, Vol. 60, n.3, 2023, 701 – 732, che a propria volta cita Schmiz e Seidl, op. cit. *supra* nota n. 72, à pag. 11.

⁹⁷ *Ibid.*

membri dovranno svolgere in un contesto sempre più incerto, e sulla necessità di abbandonare la retorica equiparazione tra “*protezionismo*” e misure protezionistiche⁹⁸ ed interventi a tutela della sicurezza nazionale.

Il concetto di autonomia strategica che la Commissione europea ha deciso di promuovere - e più recentemente quello di *open strategic autonomy* - si inserisce in una tendenza ormai diffusa a livello internazionale a rivedere in modo critico, rivalutandoli, i rischi ed i benefici della (inter)dipendenza economica ed ha promosso un dibattito progressivamente più ampio che non riguarda solamente le scelte di politica economica, ma anche quelle legate alla *concorrenza sistemica* ed alla capacità di difesa.

In questo contesto, la Commissione ha avuto la prontezza e la capacità di sfruttare gli spazi interstiziali determinatisi nel tempo tra la competenza esclusiva dell’Unione Europea in materia di investimenti diretti esteri ed il diritto degli Stati membri di tutelare la propria sicurezza nazionale, riuscendo così a definire esattamente le proprie competenze e le proprie prerogative a tutela dell'autonomia strategica⁹⁹.

12. L'importanza dell'*autonomia strategica* dell'Unione Europea nell'agricoltura e nell'industria

Dal gas russo alle terre rare cinesi, l'economia europea, così aperta ai commerci internazionali, dipende ancora troppo da potenze straniere spesso apertamente ostili.

Se è vero che la dipendenza dai combustibili fossili provenienti dalla Federazione Russa ha rappresentato una delle sfide più significative per l’Unione Europea negli ultimi due anni, non migliore è - come si vedrà - la nostra posizione rispetto alla quasi

⁹⁸ *Ibid.*

⁹⁹ Robert, S., *Foreign Investment Control Procedures as a Tool for Enforcing EU Strategic Autonomy*. European Papers - A Journal on Law and Integration, 8(2), 2023 513–523.

totalità delle materie prime cosiddette critiche, fondamentali per lo sviluppo tecnologico, industriale ed economico dell'eurozona negli anni a venire.

Il progressivo abbandono dei combustibili fossili, parte dell'ambizioso obiettivo di raggiungere la neutralità climatica entro i prossimi trent'anni, non potrà essere raggiunto senza un'adeguata disponibilità di risorse minerarie delle quali l'Unione Europea non ha disponibilità, o semplicemente non possiede in quantità sufficienti. Il rischio è che il raggiungimento di un obiettivo tanto importante, non soltanto per le sue implicazioni ambientali, ma perché parte di una generalizzata strategia di *decoupling* e *de-risking* dalla Federazione Russa, possa comportare l'emergenza di nuove vulnerabilità e di nuove dipendenze nell'approvvigionamento di risorse.

La dipendenza dal gas russo poi, è specialmente problematica, dacché il suo utilizzo non è limitato al riscaldamento degli edifici civili e di quelli pubblici, ma serve a generare elettricità ed è parte dei processi produttivi di idrogeno e fertilizzanti, fondamentali nell'industria e nell'agricoltura.

La diversificazione delle forniture è un processo che richiede tempo, il che, nonostante gli intensi sforzi commerciali e diplomatici degli Stati membri, rappresenta un elemento di difficoltà di non poco conto nel perseguimento di una maggiore autonomia.

Mentre la dipendenza dagli idrocarburi e dai prodotti derivati dal petrolio coinvolge più le relazioni di Bruxelles con la Russia, quella delle materie prime - come si è anticipato - pone una questione altrettanto significativa: l'Unione Europea dipende quasi totalmente dalla Cina, un paese che fornisce il 52% del totale delle materie prime o dei prodotti che gli Stati membri sono costretti a procurarsi all'estero; basta pensare che l'89% del magnesio utilizzato dall'industria dell'automotive e da quella dell'elettronica provengono dalla Repubblica Popolare Cinese.

La sola Cina, poi, soddisfa il 98% del fabbisogno comunitario di terre rare, fondamentali per la produzione di semiconduttori, mentre l'80% della produzione globale di semiconduttori è localizzata a Taiwan¹⁰⁰. Bisogna guardarsi bene dal pensare che il tema sia quello, o *solo* quello, della *sovranità tecnologica*: oggi più che mai, è l'autonomia dell'Unione Europea ad essere fortemente condizionata dalla disponibilità di semiconduttori perché da questa disponibilità dipende il benessere economico di questa generazione e di quelle future, e così il progresso e lo sviluppo dell'economia europea. La recente crisi dei semiconduttori, peraltro di durata ridotta, ha comunque determinato importantissime ricadute su settori fondamentali dell'economia, e su tutti sull'industria siderurgica, sulla produzione di automobili, aeromobili e navi, sulla produzione di smartphone, tablet e personal computer e sulla produzione di apparecchiature ad uso diagnostico e terapeutico.

Non è un caso caso che tra gli interventi più significativi dell'Unione protesi al rafforzamento della sua *autonomia strategica* vi è il recente "*Chips Act*", ulteriore dimostrazione della necessità di rafforzare le capacità tecnologiche ed industriali a livello comunitario e di riuscire nuovamente a controllare le *value chains* europee connesse alla fornitura delle materie prime necessarie alla produzione dei semiconduttori.

La Commissione europea già nel febbraio del 2022 aveva formulato una propria proposta di regolamento basata sulla cogestione di una serie di competenze nel campo della ricerca e dello sviluppo tecnologico, nel settore della politica industriale e nel mercato interno. Il *Chips Act* mira insomma ad incrementare la capacità industriale a livello comunitario e la capacità delle industrie di resistere alle situazioni di crisi con

¹⁰⁰ Una percentuale pari al 10% circa è invece realizzata tra Unione Europea e Stati Uniti.

l'ambizioso obiettivo di quadruplicare la produzione dei chip più complessi entro l'anno 2030¹⁰¹.

Come indicato dalla Commissione europea, che nella propria relazione ha fatto ampio riferimento alla fase dell'emergenza sanitaria, l'obiettivo è quello di ridurre l'interdipendenza dai paesi terzi in un settore che espone l'Unione ai rischi derivanti da una arbitraria interruzione o limitazione delle forniture.

Il regolamento si propone anche l'obiettivo di attrarre nuovi investimenti per migliorare le capacità produttive e garantire maggiore stabilità nell'approvvigionamento di risorse, sfruttando un apposito meccanismo di coordinamento tra gli Stati membri e la Commissione europea per monitorare gli andamenti del mercato e prevenire gli *shock* determinati da possibili situazioni di crisi. Del resto, l'apporto partecipativo dei privati e delle multinazionali sarà determinante per il successo dell'iniziativa, ed è quindi positivo Intel¹⁰², il più grande produttore mondiale di semiconduttori, si sia detta interessata all'installazione di *"un impianto di fonderia per (la produzione di) semiconduttori all'avanguardia in Europa, nel tentativo di diversificare la sua catena di approvvigionamento globale"*.

Il regolamento è ovviamente accompagnato da un significativo impegno economico a livello comunitario: è stata prevista una spesa iniziale di 6,2 miliardi di euro di fondi pubblici, 3,3 dei quali saranno posti a carico del bilancio dell'Unione Europea.

¹⁰¹ S. Poli, *Reinforcing Europe's Technological Sovereignty Through Trade Measures: The EU and Member States' Shared Sovereignty*, European Papers, Vol. 8, n. 2, 2023, 429-445.

¹⁰² Cfr. Intel Plans Investments in Europe: Intel announces initial investment plans of more than 33 billion euros for semiconductor R&D and manufacturing throughout the EU, <https://www.intel.com/content/www/us/en/newsroom/resources/eu-news-2022-press-kit.html>

Il dibattito che ha preceduto l'emanazione del *Chips act* si è anche soffermato sulla possibilità di istituire un Fondo sovrano di investimento a livello europeo¹⁰³ eventualmente finanziato anche da una emissione di debito comune.

Negli ultimi due anni l'Unione ha discusso o approvato altri importanti strumenti: nel febbraio 2022, ad esempio, la Commissione ha approvato tre progetti di interesse comune europeo (o IPCEI): uno di questi riguarda circuiti e componenti elettroniche, gli altri due riguardano la produzione di batterie. Un importante sforzo è stato fatto anche sul fronte degli aiuti di stato grazie all'attenuazione dei requisiti previsti dai meccanismi di controllo dei finanziamenti pubblici alle imprese: l'obiettivo dichiarato di questi interventi è ancora una volta quello di affrontare in modo deciso "*una dipendenza strategica chiaramente identificata e significativa*"¹⁰⁴.

L'inizio della guerra in Ucraina ha poi evidenziato la dipendenza dell'agricoltura europea dai pesticidi e dai fertilizzanti prodotti all'estero¹⁰⁵, nonché dal mangime utilizzato nell'allevamento del bestiame e dal potassio, proveniente in larga parte da

¹⁰³ In Commissione europea, European Chips Act: The Chips for Europe Initiative, <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/factpages/european-chips-act-chips-europe-initiative>

¹⁰⁴ In Comunicazione della Commissione, Criteri per l'analisi della compatibilità con il mercato interno degli aiuti di Stato destinati a promuovere la realizzazione di importanti progetti di comune interesse europeo, (2021/C 528/02) - [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021XC1230\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021XC1230(02)&from=EN)

¹⁰⁵ Maurice, E., *Strategic dependencies, a question of sovereignty*, Robert Schuman Foundation, in www.robert-schuman.eu/en/european-issues/0630-strategic-dependencies-a-question-of-sovereignty.

Russia e Bielorussia¹⁰⁶. Tra le altre cose, gli europei dovranno anche trovare delle ragionevoli alternative all'uso dei tradizionali fertilizzanti prodotti da combustibili fossili, come i fertilizzanti azotati. Il problema è particolarmente serio, tanto più se si considera che la stessa Unione Europea ha ammesso di avere “*deliberatamente evitato un divieto diretto e generalizzato che colpisse l'importazione di prodotti agricoli russi*”¹⁰⁷.

L'Unione Europea vuole oggi sviluppare una *autonomia strategica* “aperta” che le consenta ad un tempo di raggiungere una situazione di autonomia e di indipendenza, senza però rischiare l'isolamento a livello internazionale e conservando quelle forme di *interdipendenza consapevole* che essa ritenga ancora vantaggiose: questa ambizione, oggi, sembra tanto più necessaria, ma anche tanto più difficile da concretizzare.

13. La crisi del liberalismo economico e lo *screening* degli investimenti diretti esteri

Il contesto regionale ed internazionale del quale abbiamo discusso, caratterizzato come è da un numero sempre maggiore di paesi che introducono misure vessatoriamente limitative della libertà dei commerci e degli investimenti, e che non rispettano alcuna condizione di reciprocità nel trattamento degli investitori stranieri, ha finito per costringere l'Unione ad introdurre misure che non trovano alcun precedente nell'esperienza comunitaria. Gli Stati membri hanno compreso che occorre proteggere l'economia europea da investimenti predatori, in particolar modo nei settori strategici

¹⁰⁶ Nella filiera agricola il potassio, insieme ad azoto e fosforo, viene utilizzato per ottenere migliori raccolti. L'importanza del potassio per l'agricoltura europea è dimostrata dalla debolezza della posizione europea nell'imporre un bando definitivo nel 2020 come parte del pacchetto di sanzioni che hanno colpito la Bielorussia dopo una tornata elettorale segnata da evidenti brogli elettorali. Il potassio era stato espressamente escluso dalle misure per evitare devastanti effetti sull'agricoltura europea; soltanto nel 2022, come parte del pacchetto di sanzioni contro la Russia, il potassio è stato ricompreso tra i prodotti la cui importazione in UE era proibita.

¹⁰⁷EU Sanctions do not Restrict EU and Third Countries' Trade in Agrifood Products, www.eeas.europa.eu/delegations/nigeria/eu-sanctions-do-not-restrict-eu-and-third-countries'-trade-agrifood-products_en?s=114

dell'economia, gli stessi dai quali dipende la competitività del nostro sistema economico e la nostra autonomia negli anni a venire.

Le decisioni adottate a livello comunitario negli ultimi cinque anni dimostrano che è in atto un fenomeno ancora più profondo¹⁰⁸, espressione di un nuovo atteggiamento dell'Unione Europea nei rapporti con gli altri paesi, dimostrato dal fatto che la maggior parte dei paesi dell'Unione ha ormai introdotto complessi meccanismi di controllo degli investimenti diretti esteri: si tratta di una tendenza che alcuni non hanno esitato a definire protezionistica; un atteggiamento, il protezionismo, che non è mai appartenuto all'Unione Europea.

L'Unione Europea, costretta a confrontarsi con il fenomeno della geopoliticizzazione del commercio - fenomeno ulteriormente accentuatosi con l'inizio della Grande Recessione nel 2008 - ha dovuto mettere in discussione il suo tradizionale approccio nelle relazioni internazionali¹⁰⁹: sull'illusione del mondo multipolare e senza confini immaginato dalle istituzioni comunitarie all'inizio del secolo¹¹⁰ ha così finito per prevalere la deprimente realtà di uno scenario internazionale dominato da potenze disposte a fare un uso perverso e deviante di strumenti commerciali altrimenti legittimi, al fine di ottenere o mantenere determinati vantaggi competitivi .

Tra le misure protezionistiche che influenzano negativamente il commercio internazionale si ricordano le sovvenzioni, le limitazioni ai volumi di importazioni o esportazioni e l'imposizione di tariffe e dazi doganali. Diverse partnership commerciali sono state rese impraticabili o scarsamente sostenibili proprio da misure restrittive

¹⁰⁸ Stanojević, N., *The rise of European protectionism*. Institute of International Politics; Economics; University of Belgrade, Faculty of Security Studies eBooks, 407–423.

¹⁰⁹ Miró J., *Responding to the global disorder: the EU's quest for open strategic autonomy*, *Global Society*, 37(3), 2022, 315–335.

¹¹⁰ Abdelal, R., e Meunier, S., *Managed globalization: doctrine, practice and promise*, *Journal of European Public Policy*, 17, n. 3, 2010, 350–367.

introdotte negli anni tra il 2012 ed il 2014¹¹¹: si tratta delle restrizioni commerciali imposte dalla Russia all'UE, all'America del Nord e all'America Latina, poi delle sanzioni imposte dall'UE alla Federazione Russa in risposta all'annessione della Crimea, tutte ancora oggi in vigore ed alle quali si è recentemente aggiunta la guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina della quale è stato detto sopra.

All'incremento dei fenomeni di protezionismo commerciale ha contribuito - ed in modo determinante - anche la recente crisi sanitaria¹¹², della quale hanno saputo approfittare quasi tutte le economie, avanzate o in via di sviluppo, che - nonostante le contrarie indicazioni dell'organizzazione Mondiale del commercio - hanno comunque garantito un importante supporto economico alle imprese private ed ai propri campioni nazionali.

Più recentemente, l'Unione Europea ha valutato la possibilità di introdurre uno strumento che possa tutelarla da indebiti tentativi di pressione economica da parte di potenze straniere¹¹³. Questo strumento, espressamente definito dal Parlamento europeo¹¹⁴ come strumento di lotta alla coercizione trova il proprio referente normativo nell'art. 207 del TFUE e si inserisce più nella dimensione della common commercial policy nel mercato unico, che in quella della politica estera o della politica di sicurezza comune.

¹¹¹ Stanojević, N., *The rise of European protectionism*. Institute of International Politics; Economics; University of Belgrade, Faculty of Security Studies eBooks, 407–423.

¹¹² *Ibid.*

¹¹³ Beaucillon, C., *Strategic Autonomy: A New Identity for the EU as a Global Actor*. European Papers - A Journal on Law and Integration, 8, n.2, 2023, 417–428.

¹¹⁴ In Parlamento europeo, Strumento anti-coercizione: la nuova arma dell'UE per proteggere il commercio, www.europarl.europa.eu/topics/it/article/20230915STO05214/strumento-anti--la-nuova-arma-dell-ue-per-proteggere-il-commercio

Nella definizione propostane dal Consiglio¹¹⁵, costituisce una misura di coercizione economica ogni misura con la quale “un paese terzo tenta di esercitare pressioni sull'UE, o su uno Stato membro, affinché compia una determinata scelta, applicando o minacciando di applicare nei suoi confronti misure che incidono sugli scambi o sugli investimenti”¹¹⁶.

L’obiettivo dell’Unione è quello di servirsi di questo strumento quale deterrente, per ridurre eventuali tensioni e per convincere i paesi terzi, se necessario tramite un dialogo strutturato, ad abbandonare ogni irragionevole misura coercitiva che limiti la libertà dei commerci o degli investimenti. Laddove ciò non sia possibile, potranno essere adottate specifiche contromisure, compresa l’imposizione di restrizioni commerciali, sub specie di dazi doganali maggiorati, licenze di importazione o di esportazione, restrizioni agli scambi di servizi, all’accesso di investimenti esteri diretti o agli appalti pubblici¹¹⁷.

L’adozione di questo strumento non è che l’ennesima dimostrazione della volontà dell’Unione Europea di garantire, finalmente, la propria autonomia strategica¹¹⁸.

¹¹⁵ Il Consiglio ha peraltro così recepito le proposte in tal senso della Commissione europea.

¹¹⁶ In Consiglio europeo, Scambi: il Consiglio adotta un regolamento per proteggere l'UE dalla coercizione economica da parte di paesi terzi, www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/10/23/trade-council-adopts-a-regulation-to-protect-the-eu-from-third-country-economic-coercion/

¹¹⁷ In Consiglio europeo, Scambi: il Consiglio adotta un regolamento per proteggere l'UE dalla coercizione economica da parte di paesi terzi, www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/10/23/trade-council-adopts-a-regulation-to-protect-the-eu-from-third-country-economic-coercion/

¹¹⁸ In European Council on Foreign Relations (ECFR), I costi nascosti della coercizione economica, ecfr.eu/rome/publication/i-costi-nascosti-della-coercizione-economica/

**CAPITOLO SECONDO: IL RUOLO DELLO STATO ITALIANO
NELL'ECONOMIA NAZIONALE CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AGLI
INTERVENTI A TUTELA DEGLI ATTIVI STRATEGICI DEL PAESE**

1. Le origini della *golden share* italiana ed il passaggio dalla *golden share* al *golden power*

Nel nostro paese, la prima regolamentazione di una qualche forma di controllo pubblico sulle società ritenute di interesse strategico risale al periodo delle privatizzazioni: è con il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332¹¹⁹ che il legislatore prevede una prima forma di tutela degli interessi nazionali.

L'ambito di applicazione dell'intervento era comunque particolarmente limitato, riguardando solo quelle società che erano state pubbliche e che avevano perduto questa loro qualità nella fase delle privatizzazioni. Il decreto legge n. 332/1994 prevedeva che gli statuti delle società privatizzate dovessero contenere specifiche clausole, attributive di poteri speciali al Ministro dell'economia e delle finanze: di qui il nome di *golden share*.

I poteri conferiti al Ministro dell'economia e delle finanze consistevano essenzialmente nel diritto di esprimere preventivamente il proprio gradimento in occasione dell'ingresso di nuovi soci nella compagine sociale e nella possibilità di esercitare il diritto di veto sulle operazioni di acquisto di partecipazioni sociali effettuato da soggetti esterni alla società. L'esercizio di questo potere poteva però piegarsi ad abusi dato che un investimento, pure se di minima rilevanza, avrebbe potuto comunque

¹¹⁹ Convertito in legge 30 luglio 1994, n. 474

permettere l'attivazione della clausola¹²⁰. La sottoscrizione di azioni o quote doveva in ogni caso essere suscettibile di compromettere gli "*intessi vitali*" dello Stato italiano.

Le clausole potevano inoltre prevedere l'esercizio del diritto di veto sulla stipula di patti parasociali, a condizione che gli aderenti detenessero complessivamente almeno la ventesima parte del capitale sociale, e che l'accordo fosse idoneo a compromettere gli interessi vitali dello Stato italiano, come nel caso dell'acquisto di partecipazioni.

Per l'effetto, nonostante le intervenute privatizzazioni, lo Stato era comunque riuscito a mantenere una qualche forma di controllo su quelle società, precedentemente pubbliche, adesso soggette alle regole del mercato.

Questa normativa, tuttavia - pur oggetto di numerosi interventi del legislatore che l'hanno modificata e financo riscritta - non aveva superato il vaglio delle istituzioni comunitarie che più volte ne hanno rilevato la genericità, contestando soprattutto la particolare ampiezza dei poteri attribuiti al governo nazionale e l'eccessiva discrezionalità accordata nell'esercizio degli stessi. La Corte di Giustizia aveva inoltre criticato l'incerta formulazione dei criteri di attivazione delle clausole ed il difetto di proporzionalità del meccanismo che permetteva l'esercizio dei poteri speciali anche a fronte di operazioni di minima o di modesta entità.

Le riserve espresse dalla Corte di Giustizia sull'esercizio dei poteri speciali, sarebbero state superate con l'entrata in vigore del decreto legge 15 marzo 2012, n. 21¹²¹, che recava una disciplina caratterizzata da un maggiore grado di chiarezza e di coerenza: rispetto al passato venivano individuate in modo più preciso le operazioni da sottoporre a verifica, i presupposti ed i criteri per l'esercizio dei poteri speciali, così da

¹²⁰ Il Ministro dell'economia e delle finanze poteva infatti esercitare il diritto di veto sull'acquisto di una partecipazione pari, nel minimo, alla ventesima parte del capitale sociale.

¹²¹ La disciplina di cui al d.l. 15 marzo 2012, n. 2, venne successivamente integrata da un ulteriore intervento nell'anno 2014.

evitare, per quanto possibile, l'esercizio di un'eccessiva discrezionalità nell'esercizio dei poteri speciali.

Il d.l. 15 marzo 2012, n. 2 determinò così il passaggio da un sistema di esercizio dei poteri speciali basato sui poteri privatistici dell'azionista pubblico ad un sistema di poteri, pubblicistici per natura e per funzione, del tutto esterni all'ordinaria amministrazione della società. Questo cambiamento è riflesso anche nel nome attribuito all'istituto: non più *golden share*, ma *golden power*: l'espressione, cioè, di un potere speciale di natura pubblicistica che non dipende dalla conservazione della qualità di azionista da parte dello Stato italiano o delle sue articolazioni funzionali, ma dalla necessità di garantire determinati interessi pubblici collegati alle decisioni relative all'amministrazione di società private attive in settori di interesse nazionale. Ed è così che lo "*Stato azionista*", diventa "*Stato supervisore*", investito non più soltanto di poteri interdittivi o oppositivi all'acquisto o alla vendita di partecipazioni, o al compimento di determinate operazioni sociali, ma anche di poteri prescrittivi, a protezione degli attivi strategici.

Il legislatore delegato, mediante un rinvio alla normativa secondaria, aveva peraltro ridefinito l'ambito di applicazione dei cosiddetti *poteri speciali*. In particolare, alla normazione secondaria, *sub specie* dei decreti del Presidente del Consiglio dei ministri veniva rimessa¹²²:

- L'esatta individuazione delle attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale e la determinazione della tipologia di atti o di operazioni infragruppo che dovevano invece essere escluse dall'ambito operativo della nuova disciplina;
- Il concreto esercizio dei poteri speciali;
- l'individuazione delle ulteriori disposizioni attuative del caso necessarie.

¹²² In Camera dei deputati, La disciplina del golden power: quadro normativo, temi.camera.it/leg17/post/la_disciplina_del_golden_power__quadro_normativo.html

La nuova disciplina, come vedremo, trova applicazione alla generalità delle società attive nei settori di rilevanza strategica ed alle società titolari di *attivi strategici* in determinati settori, a prescindere dalla titolarità di una partecipazione pubblica nelle stesse.

Negli ultimi cinque anni il legislatore è nuovamente e frequentemente intervenuto per modificare a più riprese la disciplina applicabile. Determinanti, in tal senso, sono stati gli interventi adottati durante l'emergenza sanitaria e quelli necessari a rispondere all'invasione russa dell'Ucraina.

1.1. La natura dei poteri speciali

Il sistema di controllo delle società, pubbliche o private, attive nei settori strategici è basato su criteri il più possibile oggettivi e determinati, poiché è la legge che individua direttamente forme, modalità e termini dell'esercizio dei poteri, nonché i presupposti che legittimano l'intervento pubblico.

La principale novità dello strumento del *golden power*, rispetto alla *golden share* è stato il superamento della discrezionalità politica nell'esercizio dei poteri. Per l'effetto, la decisione della Presidenza del Consiglio dei ministri di utilizzare i poteri speciali - che prende la forma di un decreto emesso dopo la deliberazione del Consiglio dei ministri - si inserisce a pieno titolo tra le *attività amministrative* ed è quindi tenuta a rispettare i limiti imposti dal *principio di legalità* dell'azione amministrativa e dai principi di proporzionalità e necessità, il rispetto dei quali è peraltro imposto anche dal diritto dell'Unione Europea.

Va da sé, poi, che la qualificazione dell'esercizio dei poteri speciali quale attività amministrativa determina sicuri effetti sulla giustiziabilità dei provvedimenti e delle determinazioni assunte. Come si vedrà, questione diversa è quella dell'*effettiva*

sindacabilità delle decisioni in materia di esercizio dei poteri speciali: come sostenuto dalla giurisprudenza più recente e da autorevolissimi commentatori¹²³, si tratta pur sempre di atti connotati da elevatissima discrezionalità, tanto da poterli collocare tra gli atti di alta amministrazione. Tuttavia, la decisione di esercitare i poteri speciali costituisce un atto amministrativo posto a tutela di un preminente interesse pubblico, la qual cosa dovrebbe escludere che una simile decisione possa essere assunta per perseguire un fine diverso da quello dalla legge preveduto¹²⁴.

Non si può quindi tacere il carattere latamente *discrezionale* di queste determinazioni, ma bisogna comunque aver cura di non confondere questa discrezionalità, che è *discrezionalità amministrativa* - ed in quanto tale vincolata ad una serie di principii, su tutti, quelli di cui alla legge n. 241 del 1990 - con la *mera discrezionalità*.

Il possibile pregiudizio che potrebbe derivare da una eccessiva discrezionalità dei decisori è, infatti, almeno in parte limitato dall'utilizzo di un linguaggio che richiede una opportuna valutazione della serietà e della gravità delle possibili conseguenze di determinate operazioni societarie. Di qui, la decisione di individuare, quale giustificazione dell'esercizio dei poteri speciali, la "*minaccia di un grave pregiudizio per gli interessi essenziali*" della nazione.

È comunque vero che l'esistenza di una *minaccia* o di un *pregiudizio* per questi interessi essenziali, nonché la decisione di cosa costituisca un pregiudizio *grave* o di quali siano gli interessi da tutelare, resta una decisione almeno in parte politica ed esposta a valutazioni di convenienza e di opportunità. Del resto, come già si è sostenuto, il legislatore non ha interesse a limitare preventivamente o in modo eccessivo l'esercizio

¹²³ Garofoli, R., *Golden power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in federalismi.it, 17, 2019.

¹²⁴ *Ibid.*

di questi poteri, così da non rischiare di compromettere l'efficacia o l'effettività dei poteri speciali: una certa ambiguità non sembra quindi facilmente rinunciabile.

Questo atteggiamento è peraltro divenuto comune: la stessa tendenza è osservabile nella totalità quasi degli Stati membri dell'Unione Europea. Negli ultimi anni, infatti, il concetto di sicurezza nazionale è decisamente cambiato e risulta, oggi, ben più esteso di quanto non fosse in passato: ad esempio, è la preoccupazione per la *sicurezza nazionale* che giustifica l'introduzione di meccanismi di controllo degli investimenti esteri, e tanto avviene non solo per assicurare la tutela dei settori strategici, ma anche al fine di garantire la continuità nell'esercizio dell'impresa, che sia pubblica o privata, quando la sua attività garantisca il soddisfacimento di bisogni essenziali.

Non è poi da escludere che l'intervento pubblico nell'economia risponda anche all'esigenza di contrastare o vietare le acquisizioni predatorie di società quotate, sfruttando una quotazione azionaria non corrispondente al valore effettivo della società, sfruttando, magari, una situazione di mercato in sé negativa, ma particolarmente favorevole per l'investitore¹²⁵.

È quindi fondamentale individuare soluzioni ragionevoli e compatibili con i principi di proporzionalità e di necessità, al fine di assicurare il rispetto delle libertà garantite dalla Costituzione della Repubblica italiana - in particolare della libertà di iniziativa economica - e di quelle garantite dal diritto dell'Unione Europea: come si era segnalato, il rischio è che il ritorno ad un frequente intervento pubblico nell'economia, ora giustificato da questioni di *sicurezza nazionale*, possa servire a reintrodurre surrettiziamente misure di protezionismo economico, idonee a compromettere il funzionamento del mercato unico e ad impedire un'effettiva concorrenza tra imprese.

¹²⁵ Ilacqua, A., *L'ascesa dei golden powers. Dallo Stato imprenditore allo Stato protettore*, *Il diritto dell'economia*, anno 69, n. 110 (2023), 429-452.

1.2.L'evoluzione normativa della golden share determinata dalle sentenze della Corte di Giustizia dell'Unione Europea

Come si è già segnalato, la Commissione europea e la Corte di Giustizia hanno contribuito in modo decisivo alla definizione di una disciplina dei *poteri speciali* idonea ad assicurare un'effettiva tutela della libertà di impresa e di quella di investimento.

Nel luglio 1997 la Commissione europea aveva addirittura pubblicato una Comunicazione in materia di investimenti comunitari, la Comunicazione n. 97/C 220/06, che indicava le *migliori pratiche* in materia di *golden power*. La preoccupazione della Commissione europea era costituita dal potenziale effetto distorsivo che l'esercizio dei poteri speciali avrebbe potuto avere sulle operazioni di investimento comunitarie e non comunitarie, con particolare riferimento alla libertà di stabilimento ed alla libera circolazione dei capitali. L'inserimento di barriere all'ingresso di un mercato, infatti, può costituire un serio disincentivo all'investimento e può, addirittura, convincere ad investire altrove i propri capitali.

Va comunque segnalato che la Commissione europea, pur non contraria per ragioni di principio all'introduzione di *poteri speciali* negli ordinamenti nazionali, non ne aveva affatto promosso o sostenuto l'introduzione ed aveva, anzi avviato una serie di procedure di infrazione contro quegli Stati membri che avevano mantenuto determinati *diritti speciali* in società oggetto di procedure di privatizzazione.

In particolare, la Commissione europea aveva ricondotto le misure già introdotte da diversi Stati membri verso la fine dello scorso secolo, a due diverse categorie:

- misure a carattere discriminatorio, in quanto applicabili esclusivamente a soggetti localizzati in un altro Stato Membro. Queste misure potevano essere considerate valide ed efficaci a condizione che fosse stato rispettato il principio di proporzionalità: così, solo esigenze imperative come la tutela dell'ordine

pubblico, della difesa e della sicurezza nazionale, o la tutela della salute, avrebbero potuto giustificare limitazioni alla libertà di investimento con possibili effetti discriminatori per cittadini o imprese localizzati all'estero.

– misure non aventi carattere discriminatorio, perché applicabili a prescindere dalla localizzazione del soggetto in un determinato Stato Membro. Queste misure, invece, erano state ritenute pienamente legittime perché ad applicazione generalizzata. La Commissione europea aveva così ritenuto legittime quelle procedure consistenti nel rilascio di una autorizzazione preventiva, e quelle che permettevano al titolare dei poteri speciali di intervenire su alcune scelte relative all'amministrazione della società, ad esempio esercitando il diritto di veto sulle deliberazioni assunte in assemblea o intervenendo in occasione della nomina degli amministratori.

In ogni caso, la misura, doveva applicarsi in modo generalizzato e non discriminatorio, perseguire evidenti finalità di interesse generale, essere idonea al raggiungimento dell'interesse perseguito e proporzionata alla sua rilevanza.

La Corte di Giustizia ha tenuto in seria considerazione la posizione espressa dalla Commissione europea e - valorizzandone le indicazioni - le ha spesso utilizzate come vero e proprio parametro al fine di valutare la legittimità della disciplina dei *poteri speciali* introdotta nei vari Stati membri. Da parte loro, gli Stati membri avevano sempre mal tollerato gli interventi della Corte di Giustizia, le cui pronunce erano considerate gravemente limitative della loro autonomia nell'individuare le soluzioni di *corporate governance* ritenute più idonee a mantenere l'equilibrio del mercato nazionale¹²⁶.

¹²⁶ Manna, M., *I Golden Powers dalla stagione delle privatizzazioni alle congiunture emergenziali: l'eterno ritorno dello stato nell'economia*. Rivista di diritto del Risparmio, 2022, 4-42.

È comunque vero che l'atteggiamento della Corte di Giustizia è sempre stato parecchio intransigente¹²⁷ ogni qual volta essa abbia dovuto assumere una decisione sulla compatibilità con il diritto dell'Unione Europea dell'esercizio dei poteri speciali: in diverse occasioni, infatti, i giudici hanno ritenuto di dovere rilevare l'incompatibilità con il diritto comunitario dell'esercizio dei poteri speciali, e questo a causa di un'eccessiva discrezionalità¹²⁸ accordata ai governi, discrezionalità contrastante con il più pieno ed effettivo godimento delle libertà garantite dal Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea.

Una delle prime pronunce in tal senso è stata, peraltro, emessa proprio nei confronti dell'Italia e questa sentenza, la C-58/99 del 23 maggio 2000¹²⁹, non è stata che la prima di una lunga serie di altre assai simili. In quell'occasione, la Corte di Giustizia aveva dichiarato l'incompatibilità con il diritto comunitario dell'art. 1, comma secondo e quinto, del d.l. n. 332/1994, per violazione degli obblighi derivanti dagli articoli 52, 59 e 73 del Trattato CE. Nel 2002, lo stesso giudizio era stato espresso sulla regolamentazione dei poteri speciali prevista dal Portogallo¹³⁰ introdotta dopo la privatizzazione delle imprese attive nel settore bancario, assicurativo, energetico e dei trasporti; non era andata esente da censure nemmeno l'*action spécifique* francese,

¹²⁷ Comino, A., *Golden Powers per dimenticare la Golden Share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, Rivista Italiana Di Diritto Pubblico Comunitario, 5, 2014, 1019–1053.

¹²⁸ Cfr., ad esempio, la sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea emessa il 23 maggio 2000 nella causa C-58/99 ed il 26 marzo 2009, nella causa C-326/07.

¹²⁹ Sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, 23 maggio 2000, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica italiana. Privatizzazione delle imprese pubbliche - Attribuzione di poteri speciali, causa C-58/99, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:61999CJ0058 .

¹³⁰ Sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica portoghese, causa C-367/98, 4 giugno 2002, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:61998CJ0367 .

peraltro assimilabile alla nostra *golden share*, oggetto di giudizio nel caso Société Nationale Elf-Aquitaine¹³¹.

Qualche anno dopo, la Corte di giustizia aveva invece dichiarato incompatibile con il diritto comunitario l'art. 1, comma primo e secondo, della legge n. 192/2001 che prevedeva la sospensione automatica dei diritti di voto inerenti le partecipazioni azionarie detenute in misura superiore il 2% del capitale sociale nelle società operanti nei settori dell'elettricità e del gas¹³² a fronte di un'acquisizione, diretta o indiretta, effettuata da uno Stato o da un'amministrazione pubblica, che fosse a) titolare di una posizione dominante nel proprio mercato nazionale e b) non quotata su un mercato finanziario regolamentato¹³³.

Nell'anno 2007, poi, anche la Repubblica Federale Tedesca è stata interessata da un analogo provvedimento della Corte di Giustizia, che ha dichiarato l'incompatibilità con il diritto comunitario dei poteri speciali che il governo si era riservato nelle società del gruppo Volkswagen Aktiengesellschaft¹³⁴.

La regolamentazione della *golden share* nel Regno del Belgio merita, invece, particolare attenzione perché è l'unica della cui legittimità la Corte di Giustizia non abbia dubitato.

¹³¹ Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica francese, causa C-483/99, sentenza del 4 giugno 2002, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?qid=1708284940963&uri=CELEX:61999CJ0483 .

¹³² Sentenza della Corte (Prima Sezione), Commissione delle Comunità europee contro Repubblica italiana, causa C-174/04, 2 giugno 2005, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:62004CJ0174 .

¹³³ D.l. 25 maggio 2001, n. 192, art. 1, in normattiva.it/atto/caricaDettaglioAtto

¹³⁴ Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica federale di Germania, causa C-112/05, 23 ottobre 2007, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:62005CJ0112&qid=1708341307601

L'introduzione dell'*action spécifique* in Belgio risale all'anno 1994 e si deve agli *Arrêtés Royaux* del 10 giugno 1994 e del 16 giugno 1994: l'*action spécifique* era applicabile esclusivamente ad alcune società - già interessate dal fenomeno delle privatizzazioni - attive nel settore dell'energia; essa permetteva al Ministro incaricato per l'energia, previa regolare notifica, di esercitare una serie di poteri speciali consistenti nella possibilità di opporsi a determinate operazioni o all'adozione di determinate delibere assembleari. L'esercizio di questi poteri era però ulteriormente subordinato all'esistenza di un serio pregiudizio agli interessi nazionali legati all'approvvigionamento di energia. Il Ministro aveva inoltre facoltà di nominare due soggetti che lo rappresentassero nel Consiglio di Amministrazione delle società interessate; egli era inoltre competente a richiedere l'annullamento delle deliberazioni ritenute in contrasto con gli indirizzi impartiti dal governo in materia di politica energetica nazionale, potendo così contrastare il trasferimento degli impianti in altra sede o il compimento di specifici atti di gestione idonei a pregiudicare un costante approvvigionamento di gas naturale.

Un'altra caratteristica da segnalare era poi quella dell'esatta individuazione dell'ambito di applicazione dei poteri speciali: la legge, infatti, non soltanto aveva individuato in modo assai preciso le condizioni che avrebbero potuto giustificare un intervento pubblico, ma aveva anche previsto l'obbligo di motivazione dei relativi provvedimenti e previsto un idoneo sistema di controllo giurisdizionale.

La Commissione europea aveva comunque deciso di presentare un ricorso davanti alla Corte di Giustizia, sostenendo l'incompatibilità dei due *Arrêtés Royaux* con il diritto comunitario. In particolare, nell'opinione della Commissione, il Belgio sarebbe stato responsabile della violazione delle disposizioni relative alla libera circolazione dei capitali e alla libertà di stabilimento, la qual cosa, nel parere della Commissione, sarebbe stata facilmente evitata rispettando le condizioni indicate a proprio tempo nella Comunicazione n. 97/C 220/06.

Il governo belga aveva ovviamente difeso la legittimità dei due provvedimenti, e lo aveva fatto facendo riferimento alla necessità di assicurare il pieno soddisfacimento del fabbisogno energetico del paese: tanto doveva bastare a dimostrare l'esistenza di una ragione imperativa e di interesse generale idonea a giustificare alcune limitazioni alla libertà di stabilimento ed alla libera circolazione dei capitali. In quell'occasione, l'esecutivo aveva inoltre sollevato il problema della dipendenza energetica dall'estero e la conseguente necessità di assicurare un livello minimo di controllo pubblico a tutela della sicurezza delle forniture.

La Corte di Giustizia aveva infine ritenuto pienamente legittima l'*action spécifique* belga, considerandola pienamente compatibile con le libertà fondamentali previste dal diritto dell'Unione Europea¹³⁵. Nell'opinione della Corte di Giustizia, il governo aveva scelto uno strumento idoneo e proporzionato al raggiungimento di un obiettivo legittimo e di interesse generale: garantire il soddisfacimento del fabbisogno di gas naturale anche in situazioni di crisi, a fronte, peraltro, di una minaccia effettiva e di particolare rilevanza.

È opportuno, a questo punto, ricordare che in tutti i suoi precedenti arresti giurisprudenziali, la Corte di Giustizia aveva invece concluso per l'illegittimità della *golden share*, e questo soprattutto a motivo della pretesa violazione della libertà di circolazione dei capitali. La ragione per la quale la disciplina introdotta dal Belgio non è stata interessata da simili censure va ricercata nella sua chiarezza e nella sua precisione: non solo, infatti, l'*action spécifique* non prevedeva un regime di autorizzazione preventivo, ma il potere di opposizione esercitabile dall'esecutivo era stato disciplinato in modo molto preciso, doveva essere formalmente motivato, ed il provvedimento di esercizio di questo potere era assoggettabile a controllo giurisdizionale su ricorso dell'interessato.

135 Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Regno del Belgio, causa C-503/99, 4 giugno 2002, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:61999CJ0503 .

La decisione della Corte di Giustizia avrebbe decisamente condizionato l'ulteriore evoluzione della normativa italiana. Il legislatore delegato, per evitare ulteriori possibili censure in sede comunitaria, avrebbe poi proceduto all'emanazione del d.l. 15 marzo 2012, n. 21, recante una nuova disciplina dei poteri speciali, sperando che essa potesse resistere ad eventuali censure ed essere considerata pienamente compatibile con i principi di necessità e di proporzionalità.

La nuova disciplina manteneva comunque quel generico riferimento alle esigenze di tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, peraltro velocemente estesi anche ai settori dell'energia, delle telecomunicazioni e dei trasporti.

L'eccessiva discrezionalità nella determinazione dei presupposti dell'esercizio dei poteri speciali avrebbero potuto determinare ulteriori interventi della Commissione europea e della Corte di Giustizia: ed infatti, come avvertiva attenta dottrina¹³⁶, il riferimento ai principi di proporzionalità, di necessità, di ragionevolezza, pur contenuti nel d.l. 12 marzo 2012, n. 21, rischiavano davvero *“di risultare espressioni vuote. prive di sostanza, ove non adeguatamente supportate dai fatti”*¹³⁷ (Comino, 2014).

2. La disciplina del golden power secondo il decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 successive modificazioni.

2.1. I presupposti per l'esercizio del potere

La disciplina introdotta dal legislatore con il d.l. n. 21/2012 - ed ancora oggi in vigore, sebbene oggetto di numerosi interventi negli anni - ha modificato in modo assai significativo la disciplina dei poteri speciali di cui è titolare l'esecutivo.

¹³⁶ Comino, A., *Golden Powers per dimenticare la Golden Share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, Rivista Italiana Di Diritto Pubblico Comunitario, 5, 2014, 1019–1053.

¹³⁷ Op. ult. Cit., pag. 1052.

Nella nuova disciplina l'esercizio dei poteri speciali non è più connesso al fenomeno delle privatizzazioni, e riguarda piuttosto un insieme di società pubbliche e private, individuate sulla base del settore di attività ed alla titolarità di determinati *asset*.

Peraltro, la finalità perseguita nell'esercizio dei poteri speciali non è più quella di permettere allo Stato italiano di mantenere una qualche forma di influenza su società ormai compiutamente privatizzate, ma è quella di assicurare un effettivo controllo degli investimenti, soprattutto di quelli stranieri. Per questa ragione, determinante è stato un recente intervento del legislatore che, introducendo il nuovo art. 2 *ter* nel d.l. n. 21/2012, ha assicurato la piena compatibilità della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2019/452¹³⁸.

L'importanza di questo intervento normativo è notevole, se è vero che esso dimostra un decisivo cambiamento nelle forme di intervento dello Stato italiano nell'economia: infatti, come osserva Napolitano¹³⁹, l'autorità statale non svolge più una semplice funzione regolatrice, ma assume ormai decisioni di tipo strategico, "*non dovendo mancare nei decisori pubblici una capacità di analisi strategica di tipo anche geoeconomico e geopolitico, naturalmente saldamente poggiante su verifiche e valutazioni tecniche complesse*"¹⁴⁰.

¹³⁸ D.l. 15 marzo 2012, n. 21, Adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/452 e termini per l'esercizio dei poteri speciali, Art. 2-ter, in normattiva.it/uri-res/N2Lsurn:nir:stato:decreto.legge:2012-03-15;21!vig=

¹³⁹ Napolitano, A., *Il ritorno decisivo dello Stato imprenditore. Dalla nazionalizzazione di Alitalia alla estensione dei c.d. golden powers*. Diritto Pubblico Europeo - Rassegna Online, 2, 2020.

¹⁴⁰ Napolitano, A. Op. cit. che a propria volta cita R. Garofoli, *Golden power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, cit., p. 9.

Cfr. inoltre A. Aresu e L. Gori, *L'interesse nazionale: la bussola dell'Italia*, Bologna, 2018.

È inoltre opportuno segnalare che l'esercizio dei poteri speciali non richiede oggi il mantenimento di una benché minima partecipazione dello Stato italiano nelle società interessate dall'esercizio dei poteri speciali. La legittimità di un intervento straordinario dello Stato italiano, idoneo a contestare determinate operazioni societarie trova adesso fondamento nella legge, che determina direttamente le modalità, i termini e le condizioni di esercizio dei poteri speciali ed individua quali imprese potrebbero essere interessate dall'esercizio di questi poteri.

È comunque vero che la determinazione dei *settori di rilevanza strategica* nei quali è consentito l'esercizio dei poteri speciali lascia determinati margini di apprezzamento: si tratta, infatti, di settori caratterizzati da una particolare estensione. La condizione determinante per l'esercizio dei poteri speciali consiste infatti nella seria possibilità di un grave pregiudizio per gli interessi essenziali della sicurezza nazionale¹⁴¹, compreso l'interesse alla sicurezza ed al corretto funzionamento delle reti di trasporto dell'energia elettrica e del gas naturale e dei relativi impianti di produzione, trasformazione e stoccaggio, e l'interesse alla sicurezza dei trasporti e delle telecomunicazioni.

L'effettiva valutazione della gravità del pregiudizio e della serietà del rischio deve essere effettuata caso per caso: in particolare, il legislatore delegato ha attribuito rilevanza ai possibili effetti dell'operazione in ragione della capacità economica, tecnica ed organizzativa dell'investitore e delle possibili ricadute sulla sicurezza e sulla continuità degli approvvigionamenti.

Nel settore dell'energia ed in quello dei trasporti e delle comunicazioni viene invece posta un'ulteriore condizione: è necessario che l'operazione sia idonea a

¹⁴¹ Comino, A., *Golden Powers per dimenticare la Golden Share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*. Rivista Italiana Di Diritto Pubblico Comunitario, 5, 2014, 1019–1053.

determinare l'emergenza di una situazione eccezionale, non tipizzata dalla normativa primaria o secondaria, né altrimenti preveduta a livello comunitario, ovverosia una *“minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti”*¹⁴².

Il d.l. n. 21/2012 consente all'esecutivo di esercitare uno o più poteri speciali - inclusa l'imposizione di specifiche condizioni e prescrizioni - al fine di assicurare la sicurezza degli approvvigionamenti e la riservatezza di determinate informazioni, la limitazione o l'imposizione di condizioni ai trasferimenti di tecnologia, l'introduzione di un controllo delle esportazioni.

Il governo potrebbe inoltre opporsi all'acquisto di nuove o ulteriori partecipazioni azionarie, esercitare il diritto di veto sull'adozione di determinate delibere assembleari o sulle determinazioni degli organi di amministrazione: la tipologia ed il numero di operazioni che potrebbero legittimare l'opposizione all'adozione di delibere assembleari o al compimento di determinati atti di ordinaria o straordinaria amministrazione resta quindi molto esteso.

L'esecutivo può infatti intervenire nel caso di operazioni di fusione o di scissione di una società; di trasferimento all'estero della sede sociale o di un ramo d'azienda; in caso di modifica di determinate clausole statutarie, compresa l'alterazione dell'oggetto sociale o la limitazione dell'esercizio dei diritti di voto o del possesso di azioni, e nel caso di decisioni relative allo scioglimento ed alla messa in liquidazione della società¹⁴³.

¹⁴² Berto, E., *Dalla Golden share ai Golden powers: il nuovo bilanciamento tra interessi statali nei settori strategici ed il controllo degli investimenti stranieri*, in *Ius in Itinere*, 2021.

¹⁴³ In Camera dei deputati, *La disciplina del golden power: quadro normativo*, temi.camera.it/leg17/post/la_disciplina_del_golden_power__quadro_normativo.html

2.2. La tipizzazione dei settori strategici

Per superare le censure della Corte di Giustizia, il legislatore delegato ha dovuto procedere ad una corretta tipizzazione di quei settori nei quali è ammissibile l'esercizio dei poteri speciali. La principale differenza con la precedente normativa è data, come già si è anticipato, da un diverso ambito operativo della disciplina, ora applicabile a tutte le società, pubbliche o private, che svolgono attività di rilevanza strategica nazionale.

È stato il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 30 novembre 2012, n. 253 ad avere individuato esattamente le attività di rilevanza strategica nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché le operazioni escluse dall'ambito di applicazione oggettivo della disciplina.

Tuttavia, un successivo provvedimento, intervenuto con il d.P.C.M 2 ottobre 2013, n. 129 aveva già introdotto una prima modifica al precedente d.P.C.M: il nuovo decreto era servito ad inserire tra gli attivi di rilevanza strategica nazionale gli impianti di rete e le strutture di telecomunicazione utilizzate per garantire agli utenti finali le prestazioni di servizio universale e quelle relative alla connessione a banda larga ed ultralarga.

L'estensione al settore delle telecomunicazioni è stata particolarmente significativa, non soltanto per l'ovvia importanza dell'accesso alla rete internet ed ai servizi di telefonia, ma anche perché il provvedimento ha esteso a questo settore l'applicazione delle più stringenti norme previste per i settori della difesa e della sicurezza nazionale.

Questi due provvedimenti sarebbero comunque stati oggetto di abrogazione già nell'anno 2014, superati dall'entrata in vigore del **d.P.C.M n. 108/2014** che avrebbe finalmente consentito di sistematizzare la disciplina in modo definitivo: il d.P.C.M n. 108/2014 aveva infatti raccolto in un'unico testo tutte le norme che servivano ad

individuare le attività di rilevanza strategica per la difesa e per la sicurezza nazionale e le attività strategiche chiave, di competenza, rispettivamente, del Ministero dell'interno e del Ministero della difesa¹⁴⁴.

Quest'ultimo provvedimento aveva inoltre individuato esattamente le attività di importanza strategica: tra queste, le attività di ricerca, quelle di progettazione, di sviluppo, di produzione e di integrazione e sostegno al ciclo di vita di sistemi e materiali individuati in un elenco contenuto nel provvedimento¹⁴⁵, comprendente i sistemi e sensori destinati all'impiego in servizi di osservazione (ottica e radar), sorveglianza e controllo del territorio¹⁴⁶, i sistemi propulsivi, le trasmissioni di potenza e quelle di comando accessorie ai motori aeronautici e navali¹⁴⁷, i sistemi di protezione balistica¹⁴⁸.

Il d.P.R. n. 85/2014 aveva invece proceduto ad una corretta individuazione degli attivi strategici nei settori dell'energia, con particolare riferimento alle reti energetiche di interesse nazionale. Tra questi, bisogna ricordare: a) la rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica; b) la rete nazionale di trasporto del gas naturale; c) le infrastrutture di approvvigionamento di energia elettrica e di gas naturale provenienti dall'estero e d) gli impianti di trasformazione del gas.

Particolare attenzione è stata riservata anche al settore dei trasporti. Tra i nuovi attivi strategici venivano infatti compresi i porti e gli aeroporti di rilevanza nazionale e la rete ferroviaria nazionale che permette la connessione ai *network* nell'Unione Europea.

¹⁴⁴ In Camera dei deputati, La disciplina del golden power: quadro normativo, temi.camera.it/leg17/post/la_disciplina_del_golden_power__quadro_normativo.html

¹⁴⁵ d.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108, art. 2, in gazzettaufficiale.it/eli/id/2014/07/31/14G00120/sg

¹⁴⁶ *Ibid.*, art. 2, comma secondo, lett. a

¹⁴⁷ *Ibid.*, art. 2, comma secondo, lett. c

¹⁴⁸ *Ibid.*, art. 2, comma secondo, lett. d

Una parte dell'intervento ha riguardato anche gli attivi strategici nel settore delle telecomunicazioni: a quelli individuati a proprio tempo nell'abrogato d.P.C.M 2 ottobre 2013, n. 129 venivano aggiunte le reti private dedicate, le reti pubbliche di accesso a disposizione degli utenti finali in connessione con le reti metropolitane, i router di servizio e le reti a lunga distanza.

Più recentemente, il d.l. 16 ottobre 2017, n. 148 ha determinato un'ulteriore estensione dell'ambito di applicazione oggettivo del d.l. n. 21 del 2012, includendovi anche quei settori caratterizzati da particolare rilevanza tecnologica¹⁴⁹, come quelli dell'intelligenza artificiale e del *machine learning*.

Gli interventi normativi più recenti sono la dimostrazione della tendenza in atto e cioè “*l'estensione del presidio securitario anche a settori che, in passato, potevano sembrare marginali (pensiamo al ruolo strategico ed ormai irrinunciabile delle reti di telecomunicazione più avanzate (5G)), (e che) hanno ridefinito la nozione stessa di sicurezza nazionale, la quale esige oggi più che mai una difesa costante rispetto ad insidie e minacce che rischiano di esporre il Paese ad una vulnerabilità accentuata*” (Ilacqua, 2023)¹⁵⁰.

L'ambito di applicazione del *golden power* non ha ancora trovato una definitiva sistematizzazione, tanto che è ancora oggi oggetto di frequenti interventi che di volta in volta estendono l'ambito di applicazione dei poteri speciali e la loro importanza.

Tra gli ultimi interventi, si ricorderanno il d.l. 17 maggio 2022 n. 50, cosiddetto “d.l. *aiuti*”, che ha ricompreso le imprese attive nel settore della geotermia tra quelle interessate dall'esercizio dei poteri straordinari. Vieppiù, anche l'ambito di applicazione

¹⁴⁹ Ilacqua, A. *L'ascesa dei golden powers. Dallo Stato imprenditore allo Stato protettore*, Il diritto dell'economia, anno 69, n. 110 (2023), 429-452.

¹⁵⁰ Ibid. cit. pag. 439.

soggettivo della normativa è stato modificato¹⁵¹ e ricomprende oggi, tra le altre, anche a) le società che attuano investimenti *greenfield*; b) le società che, pur localizzate nell'Unione Europea, svolgono la maggiore parte della loro attività fuori dal territorio degli Stati membri; c) i soggetti titolari di rapporti di concessione. Tra molte polemiche, poi, anche i soggetti che abbiano la propria sede sociale all'interno dell'Unione Europea¹⁵² e che siano titolari di partecipazioni di controllo nelle società attive nei settori strategici sono divenuti soggetti all'esercizio dei poteri speciali ed al rispetto dei relativi obblighi.

3. Il procedimento amministrativo per l'esercizio dei poteri speciali:

3.1. L'obbligo di notifica

La legge impone a qualunque soggetto che investa in partecipazioni azionarie nelle società attive nei settori di rilevanza strategica nazionale di procedere alla notificazione dell'operazione. Nel caso in cui l'operazione abbia ad oggetto azioni di una società quotata sui mercati regolamentati, invece, la notifica deve essere trasmessa ogni volta che, per effetto dell'investimento, l'acquirente venga a detenere una partecipazione superiore alle soglie previste nell'articolo 120, comma 2, del Testo Unico Finanza.

L'interessato sarà poi tenuto ad effettuare ulteriori notifiche al superamento di determinate soglie percentuali, progressivamente crescenti: rispettivamente, del 3%, 5%, 10%, 20% e del 25%.

L'obbligo è assolto trasmettendo la notizia dell'investimento alla Presidenza del Consiglio nei termini indicati dalla legge (per i quali si rinvia al successivo para. 3.4).

¹⁵¹ Sandulli A., *La febbre del golden power*, Rivista trimestrale di diritto pubblico, LXXII:3, 2022, 743-764.

¹⁵² Per di più, queste società rientrano comunque nell'ambito di applicazione soggettivo della normativa anche se localizzate in Italia.

È importante avvertire che la distinzione tra società quotate e società non quotate ha comportato una diversa attitudine del legislatore in punto di regolamentazione degli obblighi di notifica: infatti, mentre per le società quotate la normativa ha preveduto, quale soglia di attivazione dell'obbligo di notifica, l'acquisto di partecipazioni in misura superiore al 3%, nessun limite è stato introdotto per le società non quotate. Per di più, e valorizzando la maggiore discrezionalità delle società non quotate nel definire la propria *governance*, anche l'acquisto di azioni speciali o di strumenti finanziari partecipativi può rendere necessaria una notifica alla Presidenza del Consiglio dei ministri. Sulla questione, tuttavia, non c'è ancora unanimità di vedute¹⁵³.

3.2. Il contenuto della notifica

La procedura di notifica prevede l'utilizzo di determinati modelli preparati dalla Presidenza del Consiglio dei ministri¹⁵⁴: ai sensi dell'articolo 5, secondo comma, lettera b), del DPR 19 febbraio 2014 n. 35¹⁵⁵ recante il regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali, il soggetto gravato dall'obbligo di notifica deve allegare *“il progetto industriale perseguito con l'acquisizione... con il relativo piano finanziario e una descrizione generale del progetto di acquisizione e dei suoi effetti, nonché informazioni dettagliate sull'acquirente e sul suo ambito di operatività, oltre che tutte le informazioni idonee a consentire le (più opportune) valutazioni”*.

¹⁵³ Cfr. In particolare, in senso contrario all'inclusione nell'ambito di applicazione del *golden power* DONATIVI, V. Golden Power e acquisto di partecipazioni: la nozione di partecipazione, Dipartimento delle informazioni per la sicurezza (DIS), 2019. Per la tesi contraria, cfr. Triscornia, A (2019). Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario, *Rivista delle società*, n. 4.

¹⁵⁴ In governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower-moduli/9297

¹⁵⁵ d.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35, in normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.del.presidente.della.repubblica:2014-02-19;35!vig=

L'individuazione delle operazioni da notificare non è del tutto immediata: manca infatti un sufficiente livello di dettaglio nella determinazione di cosa costituisca una “partecipazione in un'impresa” e non viene fornito un criterio che permetta di individuare quali fattispecie di investimento costituiscano “acquisizioni” oggetto di notifica. L'unica tipologia di investimento che deve certamente essere oggetto di notifica è l'acquisto di partecipazioni; eppure, esistono anche altri strumenti, diversi dall'acquisto di partecipazioni, che permettono comunque di acquisire una determinata influenza su una società.

La dottrina ammette una certa difficoltà nel comprendere le ragioni di questa laconica formulazione della disciplina: non è chiaro se una formulazione tanto generica dipende da una scelta deliberata e consapevole, magari finalizzata a lasciare un determinato margine di autonomia nelle valutazioni del governo, o se essa sia invece dovuta ad una mera dimenticanza o ancora alla “difficoltà di approntare regole di dettaglio, in una materia così tecnica, nel contesto di un provvedimento che nasce pur sempre con la veste del decreto legge” (Triscornia, 2019)¹⁵⁶.

Il difetto di una disciplina di dettaglio che permetta di individuare esattamente quali operazioni sono soggette all'obbligo di notifica non lascia, così, altra possibilità che quella di individuarle facendo riferimento alla *ratio legis*, fatta evidente dall'art. 1, comma primo, del d.l. 15 marzo 2012, n. 21 che autorizza l'intervento dell'esecutivo in presenza di acquisizioni idonee a compromettere gli interessi essenziali della nazione nell'ambito della difesa ed in quello della sicurezza nazionale.

È ovvio, quindi, che le operazioni di sottoscrizione di azioni ordinarie dovranno sempre essere oggetto di notifica se superiori alle soglie di legge; tuttavia, come osserva parte della dottrina¹⁵⁷, anche l'acquisto di altri strumenti finanziari, diversi dalle azioni

¹⁵⁶ Cit. da Triscornia, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.

¹⁵⁷ Triscornia, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.

ordinarie¹⁵⁸, dovranno essere oggetto del procedimento di notifica se permetteranno a chi li sottoscrive di esercitare una significativa influenza nelle decisioni relative alla gestione delle società strategiche per la difesa.

Per l'effetto, anche la sottoscrizione degli strumenti finanziari partecipativi di cui all'art. 2346, comma sesto, cod. civ., dovrà essere oggetto di notifica nella misura in cui questi strumenti consentano di esercitare il diritto di voto su argomenti sensibili o permettano di nominare un membro del consiglio di amministrazione. Non solo, dunque, eventuali categorie di azioni a voto limitato ai sensi dell'art. 2351, secondo comma, del Codice Civile.

È interessante notare che mentre l'esercizio dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni¹⁵⁹ è limitato ad operazioni che consentono all'investitore di acquisire il controllo delle relative società e quindi di controllare e indirizzare le decisioni di amministrazione e gestione, nel caso delle società attive nei settori della difesa e della sicurezza nazionale¹⁶⁰ assumono rilevanza anche le operazioni di acquisto di partecipazioni di minoranza. Pertanto, l'intervento dell'esecutivo risulterebbe legittimo anche in assenza del possesso di una posizione di controllo o dell'attitudine del soggetto di indirizzare le scelte della società: circostanza particolarmente rilevante visto che le partecipazioni di minoranza sono prive di ogni diritto diverso dal semplice esercizio del voto in assemblea.

Per di più, la normativa prevede un'ulteriore forma di tutela della sicurezza nazionale, riguardante l'accesso alle informazioni sensibili nella titolarità delle società attive nei settori della difesa e della sicurezza nazionale. È fondamentale, infatti, che il governo possa contrastare la nomina di membri del consiglio di amministrazione attraverso la sottoscrizione di strumenti finanziari ed è un bene che il legislatore

¹⁵⁸ Un possibile esempio è dato dalle azioni a voto limitato di cui all'art. 2351 c.c.

¹⁵⁹ D.l. 15 marzo 2012, n. 21, art. 2

¹⁶⁰ D.l. 15 marzo 2012, n. 21, art. 1

delegato abbia immediatamente avvertito il rischio rappresentato dalle partecipazioni non di controllo¹⁶¹.

La protezione di informazioni a carattere riservato rappresenta infatti un obiettivo non meno importante della continuità aziendale: per di più, il pregiudizio derivante dall'acquisizione di questo tipo di informazioni non è seriamente rimediabile una volta che le informazioni siano entrate in possesso di un *bad actor*.

3.3. Le concrete modalità di esercizio dei poteri speciali

Il procedimento istruttorio che segue alla trasmissione di una notifica relativa alle operazioni soggette all'adempimento dell'obbligo è disciplinato dall'art. 1 del d.l. 15 marzo 2012, n. 21.

In particolare, la Presidenza del Consiglio dei ministri svolge un'importante funzione di coordinamento, mentre lo svolgimento dei necessari adempimenti istruttori è competenza del Ministero dell'Economia, del Ministero della Difesa o del Ministero degli Interni. La ripartizione della competenza dipende dalla tipologia di asset interessata: per le società partecipate è prevista la competenza del Ministero dell'Economia; per le altre società, che non siano né direttamente né indirettamente partecipate, è prevista, a seconda delle competenze di ciascun dicastero, l'intervento del Ministero della difesa o del Ministero degli Interni.

Il governo, all'esito dell'istruttoria, può assumere una delle seguenti determinazioni:

- a) esercitare il diritto di opposizione alla sottoscrizione di partecipazioni azionarie in società italiane operanti nei settori della sicurezza nazionale e della difesa;

¹⁶¹ Triscornia, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.

b) imporre all'acquirente determinate condizioni a tutela degli interessi nazionali quando l'esercizio del potere di opposizione non sembri proporzionale alla gravità del possibile pregiudizio al bene pubblico tutelato.

c) esercitare il potere di veto contro le delibere assembleari a carattere straordinario, come quelle che prevedono operazioni di fusione o scissione o cessione dell'azienda o di una sua articolazione funzionale. L'esercizio di questo potere è previsto se la delibera deve essere adottata da società italiane attive negli indicati settori della sicurezza nazionale e della difesa; o in alternativa,

d) subordinare l'adozione della delibera all'introduzione di specifiche misure a tutela degli interessi nazionali idonee a limitare o escludere possibili pregiudizi per l'interesse pubblico;

e) esercitare il potere di veto o imporre specifiche condizioni al compimento dell'operazione nei confronti delle società italiane operanti nei settori dell'energia, dei trasporti, delle telecomunicazioni o comunque caratterizzate da particolare importanza tecnologica. Ed inoltre

f) opporsi o imporre specifiche condizioni all'acquisto di partecipazioni di controllo in società attive nei settori dell'energia, dei trasporti, delle telecomunicazioni o caratterizzate da particolare importanza tecnologia quando l'investitore non appartenga all'Unione Europea.

g) non esercitare i poteri speciali.

Per evitare che nelle more del procedimento possano intervenire situazioni potenzialmente pregiudizievoli per gli interessi nazionali, viene sospeso l'esercizio di tutti i diritti di voto, nonché di qualsivoglia altro diritto connesso alla parte di capitale azionario rappresentante la partecipazione rilevante oggetto di notifica¹⁶². La legge dispone la nullità di ogni delibera adottata se assunta con il voto determinante di quelle azioni in caso di violazione del divieto.

¹⁶² Dalla sospensione dei diritti di voto sono esclusi i diritti a contenuto meramente patrimoniale.

Tuttavia, un possibile profilo critico di questa previsione è rappresentato dalla genericità del riferimento al concetto di partecipazione rilevante. La dottrina più attenta osserva, infatti, che non è chiaro se la sospensione dei diritti amministrativi e di voto finisca per compromettere l'intera partecipazione acquisita o se essa sia invece limitata ai diritti esercitabili sulla parte di capitale eccedente la soglia minima soggetta all'obbligo di notifica¹⁶³.

La questione, come viene giustamente osservato, è di particolare interesse: mentre, infatti, il difetto di una precisa indicazione in tal senso non è rilevante nel caso delle società non quotate¹⁶⁴, nel caso delle società quotate essa è particolarmente problematica e può finire per compromettere le ragionevoli aspettative dell'investitore. Del resto, sotto una determinata soglia di rilevanza dell'investimento, l'interessato svolge esclusivamente il ruolo di investitore passivo e non ci sarebbe motivo di verificare se possa concretamente svolgere una funzione diversa. Per l'effetto, la sospensione medio tempore dei diritti di voto sembra pienamente giustificata solo per la parte eccedente le soglie di volta in volta determinate dalla legge¹⁶⁵.

Tornando alla questione dello svolgimento dell'istruttoria, una volta che siano state effettuate le valutazioni del caso, la struttura responsabile avrà il compito di redigere una proposta di esercizio dei poteri speciali da sottoporre alla Presidenza del Consiglio dei ministri; in alternativa, qualora non ritenga di dovere provvedere a tanto, essa dovrà semplicemente segnalare le ragioni per le quali non ritiene necessario l'esercizio dei poteri speciali.

¹⁶³ In tal senso, cfr. op. ult. cit. Triscornia, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.

¹⁶⁴ Per le società non quotate, come abbiamo visto, non è infatti prevista una soglia minima che faccia scattare l'obbligo di notifica, sicché essa è dovuta, quale che sia l'entità della partecipazione acquisita.

¹⁶⁵ Cfr. op. ult. cit. pag. 764.

Nel caso in cui venga formulata una proposta, l'effettiva attivazione dei poteri speciali sarà rimessa ad un decreto del Presidente del Consiglio dei ministri: dell'adozione del decreto verrà data opportuna comunicazione agli interessati; la comunicazione è inoltrata anche in caso di mancato esercizio dei poteri speciali.

Un'altra questione da segnalare è rappresentata dalla mancanza di ogni indicazione utile a decidere tra l'esercizio del diritto di opposizione all'operazione e l'imposizione di specifiche condizioni: tuttavia, come osservato dalla dottrina¹⁶⁶, potrebbe risultare di qualche utilità il riferimento all'art. 6, comma secondo, del Regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale.

Il regolamento, che disciplina in modo conforme l'esercizio dei poteri relativi alla circolazione del capitale e quelli relativi all'opposizione o all'introduzione di specifiche condizioni al compimento degli atti societari, dispone per entrambi che "la proposta di esercizio dei poteri speciali indic(chi) dettagliatamente le minacce di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, nonché l'impossibilità di esercizio dei poteri nella forma di imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni".

La previsione contenuta nell'art. 6, comma secondo, sembrerebbe subordinare il ricorso al potere di opposizione a quelle situazioni in cui l'imposizione di specifiche condizioni non sia idonea a garantire una sufficiente tutela dell'interesse nazionale. Questa soluzione interpretativa parrebbe apprezzabile, perché assolutamente rispettosa di quei principii di necessità e di proporzionalità richiamati dalla Corte di Giustizia e troppo spesso dimenticati in passato.

¹⁶⁶ Triscornia, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.

In ogni caso, perché l'esercizio dei poteri speciali risulti legittimo è necessario che sussista un collegamento di carattere logico tra il grave pregiudizio per gli interessi essenziali della sicurezza nazionale e la potenziale influenza sulla che l'investitore potrebbe acquisire nella società grazie all'operazione: questa valutazione va compiuta considerando l'importanza dell'investimento effettuato e la rilevanza della partecipazione così acquisita o dell'ulteriore incremento di quella già posseduta.

È chiaro che la scelta finale risulterà comunque rimessa ad una valutazione connotata da una certa discrezionalità tecnica: l'esecutivo dovrà decidere quale soluzione sia la più idonea a tutelare l'interesse nazionale¹⁶⁷: l'esecutivo potrebbe decidere di opporsi al compimento dell'operazione quando il possibile pregiudizio derivante dal suo compimento risulti particolarmente pressante e risulti impossibile limitarlo efficacemente; in caso contrario,, il governo potrà limitarsi all'imposizione di specifiche condizioni e prescrizioni all'acquirente, come previsto dall'art. art. 1, comma primo, lett. a) del d.l. 15 marzo 2012, n. 21.

3.4. I termini applicabili al procedimento

Il soggetto gravato dagli obblighi di notifica di cui al d.l. 15 marzo 2012, n. 21 è tenuto ad adempiere al relativo obbligo inviando una notifica completa alla Presidenza del Consiglio dei ministri ed utilizzando i moduli appositamente predisposti, compilandoli in ogni loro parte, in modo da fornire un'informativa completa.

La decisione dell'esecutivo deve giungere nel termine - eventualmente prorogabile - di quindici giorni. Il termine decorre dall'intervenuta ricezione della notifica.

È tuttavia possibile che il soggetto responsabile dell'istruttoria ritenga questo termine minimo non idoneo ad esprimere una decisione informata: ciò accade quando siano necessari ulteriori adempimenti da parte del soggetto notificante al quale potrà

¹⁶⁷ Triscornia, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.

quindi essere richiesto di mettere a disposizione ulteriore documentazione. In tal caso, è possibile sospendere il decorso dei termini nel limite di una volta e fino a quando non siano state ricevute le ulteriori informazioni o notizie richieste. La legge fissa in dieci giorni, decorrenti dalla ricezione della richiesta di integrazione, il termine a disposizione dell'interessato.

Non è invece ammesso che l'interessato possa procedere al compimento dell'operazione e adempiere solo in un secondo momento all'obbligo di notifica previsto dalla legge¹⁶⁸. La validità e l'efficacia di ogni possibile operazione compresa nell'ambito di applicazione oggettivo della disciplina è espressamente subordinata al controllo governativo.

Una volta che siano trascorsi i termini indicati dalla legge, ed eventualmente prorogati, l'operazione potrà essere legittimamente compiuta senza alcuna limitazione, a condizione che l'esecutivo non abbia imposto specifiche condizioni o non vi sia stata opposizione al compimento dell'operazione; in caso contrario, come si è anticipato, l'interessato dovrà attenersi a tutte le condizioni indicategli nel provvedimento di esercizio dei poteri speciali o rinunciare del tutto al compimento dell'operazione.

Il d.l. 15 marzo 2012, n. 21 ha anche disciplinato le conseguenze della violazione dell'obbligo di notifica, così da evitare che proprio quei comportamenti caratterizzati da maggiore gravità - perché in evidente violazione della legge - possano determinare un pregiudizio agli interessi nazionali.

In tal caso, l'esecutivo potrà “ingiungere alla società e all'eventuale controparte di ripristinare a proprie spese la situazione anteriore”¹⁶⁹. Il responsabile della violazione

¹⁶⁸ Il compimento dell'operazione è invece possibile, anche prima che sia decorso il relativo termine, quando l'esercizio dei poteri speciali riguarda semplicemente la circolazione dei capitali.

¹⁶⁹ D.l. 15 marzo 2012, n. 21, art. 2, quarto comma.

potrà inoltre essere condannato al pagamento di 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, (registrato) nell'ultimo esercizio per il quale sia stato approvato il bilancio”.

In dottrina si è tuttavia dubitato della reale efficacia di questa previsione: il problema è anzitutto quello della possibile inadeguatezza del rimedio, a causa della sua incoercibilità.

È vero infatti che il rimedio della nullità dell'atto potrebbe costituire un sufficiente rimedio, soprattutto quando l'operazione consista nel trasferimento d'azienda o nella cessione di una sua articolazione funzionale, ovvero nella cessione di beni o di diritti sui beni; in altri casi, tuttavia, la semplice nullità dell'atto non sarebbe idonea ad assicurare il ripristino dello status quo ante: si pensi, ad esempio, alle operazioni straordinarie di fusione o di scissione, rispetto alle quali l'art. 2504 quater¹⁷⁰ del Codice civile esclude espressamente la possibilità di eccepire motivi di invalidità dell'atto in un momento successivo all'iscrizione nel registro delle imprese.

Tanto premesso, l'unica soluzione parrebbe allora essere quella del risarcimento per equivalente monetario, una soluzione, questa, assolutamente non soddisfacente in considerazione dell'importanza del bene giuridico protetto.

E tuttavia questi limiti non sembrano potere essere superati: è la legge n. 241/1990 a determinare chiaramente i limiti dell'intervento coattivo della pubblica amministrazione per ottenere il rispetto del comando contenuto in un provvedimento amministrativo e l'art. 21-ter della legge n. 241/1990 riconosce la legittimità di un simile intervento nei soli casi dalla legge preveduti e nei limiti da essa indicati e nulla

¹⁷⁰ Il riferimento alla scissione occorre perché l'articolo che la disciplina, ovvero l'art. 2506 *ter*, quinto comma, rimanda espressamente all'art. 2504-*quater* sopra indicato.

prevede in tal senso il d.l. n. 21/2012. Insomma, “Doubtless God could have made a better berry, but doubtless God never did.”

Il principio di legalità dell'azione amministrativa esclude l'esercizio di poteri che non abbiano la propria giustificazione nella legge.

L'art. 6, terzo comma del D.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35 sembra anch'esso supportare queste conclusioni: il decreto fa infatti riferimento alle “sanzioni previste dal decreto-legge in caso di inottemperanza”, ma non prevede nulla di più di quanto il legislatore abbia voluto fare palese. Per di più, sempre l'art. 6, terzo comma, lettera d, rinvia al successivo art. 8 per la determinazione della tipologia di sanzioni che possono essere irrogate: e convenientemente, l'art. 8 è rubricato “Sanzioni amministrative pecuniarie” ed esse sono le sole delle quali si faccia menzione.

Un'ulteriore possibile tutela potrebbe infine essere rappresentata dalla minaccia della sanzione penale: l'art. 650 del Codice penale punisce infatti “chiunque non osserv(i) un provvedimento legalmente dato dall'Autorità (...) per ragione di sicurezza pubblica, o d'ordine pubblico”.

Non può comunque negarsi che l'attuale disciplina sia caratterizzata da profili di sicura efficacia, per quanto carente sotto alcuni aspetti: ed è proprio per questo che essa non potrebbe che trarre beneficio da ulteriori interventi correttivi.

In particolare, è condivisibile l'opinione¹⁷¹ per la quale il d.l. 15 marzo 2012, n. 21, non permette all'esecutivo di ottenere sempre e comunque l'esecuzione dei provvedimenti con finalità ripristinatorie preveduti dall'art. 2, comma quarto: la previsione di una semplice sanzione amministrativa pecuniaria, anche se di rilevante ammontare ed eventualmente accompagnata dalla minaccia della sanzione penale,

¹⁷¹ *Ibid.*, Triscornia, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.

costituisce un credibile elemento di dissuasione, ma resta il fatto che essa non è uno strumento di coazione diretta dei soggetti gravati dall'obbligo di notifica.

4. La relazione annuale al Parlamento sull'esercizio dei poteri speciali da parte del governo

La particolare rilevanza dei poteri di intervento dell'esecutivo, capaci di compromettere la libertà degli investimenti, la libertà di circolazione dei capitali ed il godimento delle partecipazioni azionarie di cui un soggetto è titolare, giustifica una particolare attenzione delle istituzioni democratiche al corretto esercizio di questi poteri: dal rispetto del principio di legalità dipende, infatti, la compatibilità della normativa italiana sui poteri speciali con il diritto dell'Unione Europea.

Tuttavia, la previsione di una disciplina quanto più dettagliata possibile e quanto più rispettosa delle aspettative dell'investitore, straniero o italiano che sia, servirebbe a poco se non fossero stati introdotti idonei rimedi di carattere giurisdizionale contro i provvedimenti adottati dall'esecutivo e se il governo potesse esercitare i poteri speciali nella disattenzione generale, senza doverne rendere conto ad alcuno. Per questa ragione, il d.l. 15 marzo 2012, n. 21 del 2012 ha previsto l'obbligo di formulare e successivamente trasmettere al Parlamento una relazione annuale "sull'attività svolta sulla base dei poteri speciali". In particolare, il governo è tenuto a spiegare quali interessi pubblici sono stati ritenuti talmente importanti da giustificare l'esercizio dei poteri speciali, così da dimostrare l'effettiva proporzionalità dei provvedimenti adottati in ragione degli interessi coinvolti in una determinata operazione.

Quest'obbligo non costituisce una mera formalità, ma è fondamentale perché la Camera dei deputati ed il Senato della Repubblica possano esercitare la propria funzione di controllo sull'operato dell'esecutivo e perché rappresenta l'occasione per informare la collettività dell'attività del governo a tutela degli attivi strategici.

Le ultime relazioni dell'esecutivo hanno mostrato una significativa variazione in incremento delle operazioni notificate a partire dall'anno 2020.

Nel 2017, le notifiche si fermavano a trenta; nel 2018, erano solo quarantasei; nel 2019, erano già raddoppiate e se contavano a ottantatré. Nel 2020, l'anno di entrata in vigore del d.l. 8 aprile 2020, n. 23, cosiddetto "decreto Liquidità" sono state inviate ben 342 notifiche. I poteri speciali sono stati esercitati in quarantadue casi. Un ulteriore incremento si è registrato nel 2021, con 496 notifiche¹⁷². Nell'anno 2022, invece, sono state notificate addirittura 608 operazioni: di queste, 519 operazioni riguardavano i settori strategici per la sicurezza nazionale.

Le relazioni dimostrano comunque un atteggiamento particolarmente attento del governo nell'esercizio dei poteri speciali: solo in un caso è stato esercitato il diritto di veto e tre volte l'esecutivo si è opposto all'acquisto di partecipazioni azionarie.

L'aumento delle notifiche può inoltre essere ritenuto indice di una particolare prudenza degli investitori nelle operazioni che si sono determinati a compiere¹⁷³: è ragionevole che, a fronte delle gravi conseguenze previste dalla legge in caso di difetto di notifica, gli operatori preferiscano usare particolare prudenza ed inviare comunque una notifica anche quando essa sembrerebbe non essere dovuta¹⁷⁴: sul totale delle operazioni notificate nell'ultimo triennio, infatti, ben 313 riguardano operazioni escluse dall'applicazione d.l. 12 marzo 2012, n. 21.

¹⁷² Sandulli A., *La febbre del golden power*. Rivista trimestrale di diritto pubblico, LXXII:3, 2022, 743-764.

¹⁷³ De Nitto, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, Diritto amministrativo, 30:2, 2022, 553-587.

¹⁷⁴ *Ibid.*

Questo fenomeno ben si spiega se consideriamo a quante ed a quali incertezze i continui interventi normativi finiscono per esporre gli interessati.

5. Discussione di alcuni casi concreti in cui si è prospettato l'utilizzo dei poteri speciali:

5.1. Piaggio Aero Industries S.p.a. e Avio s.r.l.

Il d.l. 12 marzo 2012, n. 21 venne applicato per la prima volta in occasione della tentata acquisizione di un'articolazione funzionale di Avio S.p.a., una società specializzata nella produzione di sistemi di lancio, missili e satelliti: l'operazione ha interessato il ramo d'azienda specializzato nella produzione di sistemi di propulsione e di trasmissione di potenza ed è stata poi autorizzata, pur subordinandone il compimento a numerose condizioni.

Qualche tempo dopo, i poteri speciali del governo sarebbero stati nuovamente esercitati in occasione della sottoscrizione di partecipazioni azionarie in Piaggio Aero Industries S.p.a., specializzata in velivoli senza equipaggio.

Il governo non ritenne allora di pubblicare un d.P.C.M., e si determinò, piuttosto, a diffondere un semplice comunicato: non si conoscono quindi i dettagli dell'operazione, né le valutazioni compiute dall'esecutivo. L'acquisto delle partecipazioni, sottoscritte da una società di investimenti con sede negli Emirati Arabi Uniti e di proprietà del governo, aveva però permesso alla Mubadala Development Company di acquisire il controllo totalitario della società, tra le più importanti aziende italiane nel settore dell'aeronautica. L'operazione fu autorizzata e subordinata a determinate condizioni.

L'esercizio dei poteri speciali da parte dell'esecutivo nel caso di Avio S.p.a. è stato invece accompagnato dalla pubblicazione di un d.P.C.M. che permette di conoscere le relative vicende procedurali. È significativo che, prima ancora di procedere alla

formale notifica dell'operazione come richiesto dalla legge, l'investitore si fosse attivato per prendere contatti con rappresentanti dell'esecutivo.

Nei due anni precedenti la ricezione della notifica da parte del governo i consigli di amministrazione di Avio S.p.a. e della Nuovo Pignone Holding avevano deciso di procedere alla cessione del ramo d'azienda specializzato in propulsori e trasmissioni di potenze: l'operazione era finalizzata alla vendita della relativa parte di compendio aziendale e prevedeva, attraverso un'unica operazione, di costituire una *newco* che Nuovo Pignone Holding avrebbe poi rilevato.

Nel frattempo, General Electric Company¹⁷⁵ aveva manifestato per iscritto la propria disponibilità ad accettare eventuali condizioni imposte dal governo italiano per completare l'operazione ai sensi del d.l. n. 21/2012: di questa disponibilità, il Ministero della Difesa prese atto verso la fine dell'anno.

Diversi mesi dopo, ormai nel maggio dell'anno 2013 tuttavia, le due società decisero di inoltrare una formale notifica alla Presidenza del Consiglio dei ministri. Tuttavia, come osservato dalla dottrina¹⁷⁶, è probabile che nel periodo di tempo compreso tra la lettera di General Electric e la notifica dell'operazione, le parti interessate ed i rappresentanti dell'esecutivo si siano intrattenuti in qualche discussione sulla procedura di notifica e sull'individuazione di possibili profili di criticità dell'operazione per l'interesse nazionale¹⁷⁷. È legittimo, e forse anche opportuno, che i soggetti interessati all'operazione preferiscano avere delle consultazioni preliminari con

¹⁷⁵ General Electric è una multinazionale statunitense attiva nel campo della tecnologia e dei servizi. La società controllava Baker Hughes, a propria volta controllante di Nuovo Pignone Holding,

¹⁷⁶ Comino, A., *Golden Powers per dimenticare la Golden Share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, Rivista italiana di diritto pubblico comunitario, 5, 2014, 1019–1053.

¹⁷⁷ Op. ult. cit. pag. 1049

l'esecutivo: così è infatti possibile a) verificare se l'operazione rientri effettivamente nell'ambito di applicazione oggettivo della disciplina applicabile; b) conoscere la posizione che l'amministrazione è intenzionata ad assumere sull'operazione, in modo da raggiungere, se necessario, una posizione che risulti accettabile per entrambe le parti; c) comprendere quanto dettagliata dovrà essere la notifica che, come si è già detto, dovrà comprendere il piano industriale che l'investitore intende seguire.

Quanto, invece, alle condizioni cui l'esecutivo ha subordinato l'autorizzazione al compimento dell'operazione, la Presidenza del Consiglio dei ministri si era così determinata, General Electric Company avrebbe dovuto garantire¹⁷⁸:

a) rispettare le norme nazionali e le prescrizioni poste dal governo italiano in merito alla sicurezza degli approvvigionamenti, alla sicurezza delle informazioni, ai trasferimenti tecnologici, al controllo delle esportazioni e alle notifiche alla Presidenza del Consiglio dei ministri, in relazione alle attività strategiche e strategiche chiave ai sensi del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 30 novembre 2012 (...), n. 253, esercitate da GE Avio S.r.l.;

b) garantire la continuità delle attività di produzione, manutenzione, revisione e supporto logistico dei sistemi di propulsione aerospaziali e navali (in particolare per le trasmissioni di comando accessorie ai motori aeronautici) forniti da GE Avio S.r.l. alle Forze armate e alle altre amministrazioni pubbliche, nonché la continuità di produzione, revisione e supporto logistico necessaria per assicurare il rispetto degli impegni assunti nell'ambito dei programmi di collaborazione internazionale a cui partecipa l'Italia;

c) non assumere alcuna decisione che possa ridurre, anche temporaneamente, o cedere capacità tecnologiche industriali nelle attività strategiche e nelle attività strategiche chiave esercitate da GE Avio S.r.l., ivi compresi la cessione di quote societarie, di diritti di proprietà o titoli legali, di capacità tecnologiche o industriali,

¹⁷⁸ d.P.C.M. 6 giugno 2013, art. 1, lett. a, b, c, f, l.

così limitando il livello di autonomia di GE Avio S.r.l., senza avere rispettato gli adempimenti previsti in materia dal decreto-legge n. 21 del 2012;

d) (...) impiegare prevalentemente personale di nazionalità italiana, nel rispetto, in quanto applicabili, delle necessarie autorizzazioni e procedure di sicurezza delle informazioni. ai sensi delle leggi e dei regolamenti vigenti;

e) assicurare lo standard delle attività di ricerca e sviluppo necessario per mantenere le capacità di produzione, manutenzione e logistica di GE Avio S.r.l. in relazione alle attività strategiche e strategiche chiave;

L'esecutivo ha poi subordinato l'autorizzazione alla: f) nomina, previo assenso del Ministero della difesa, di un dirigente, di cittadinanza italiana, preposto ai trasferimenti ed alle esportazioni dei materiali di armamento e di un altro dotato del potere di rappresentanza legale della società con la qualifica di "Responsabile alla sicurezza"¹⁷⁹; g) preparazione di un rapporto annuale di *compliance* sul rispetto delle condizioni di acquisto¹⁸⁰. Il d.P.C.M. ha inoltre richiesto alla società di nominare, previo assenso del Ministero della Difesa, un dirigente incaricato di curare le relazioni con il Ministero stesso e di costituire un comitato paritetico composto dai rappresentanti della società e da rappresentanti dell'esecutivo¹⁸¹.

È evidente che il principale interesse del governo nell'operazione relativa all'acquisizione di parte di Avio s.r.l. da parte di General Electric sia stato quello alla conservazione del patrimonio tecnologico e di conoscenze di una società di interesse pubblico, che partecipa a programmi finanziati dal governo e che garantisce forniture ed approvvigionamenti di interesse del Ministero della Difesa.

¹⁷⁹ Cfr. d.P.C.M., 6 giugno 2013, art. 1, lett. h

¹⁸⁰ Cfr. d.P.C.M., 6 giugno 2013, art. 1, lett. n

¹⁸¹ Cfr. d.P.C.M., 6 giugno 2013, art. 2, comma primo.

Questa vicenda dimostra che gli interessi pubblici alla cui tutela l'esercizio dei poteri speciali è indirizzato, costituiscono spesso l'oggetto principale delle condizioni alle quali il governo subordina il compimento dell'operazione¹⁸²

5.2.Syngenta Crop Protection AG – il d.P.C.M 3693 del 21 ottobre 2021

Un'ulteriore applicazione del d.l. 12 marzo 2012, n. 21 è stata quella dell'esercizio del diritto di veto da parte della Presidenza del Consiglio dei ministri che, con d.P.C.M., ha bloccato l'acquisizione dell'intero capitale sociale dell'italiana Verisem B.V., e delle sue società controllate con sede in Italia, da parte di una società cinese peraltro direttamente controllata dal governo: la Syngenta Crop Protection AG, acquistata da ChemChina¹⁸³ per 43 miliardi di dollari nell'anno 2017.

È interessante rilevare che nonostante il parere positivo espresso sull'operazione dal Gruppo di coordinamento interministeriale, ed in particolare dal Ministero delle Politiche agricole, la Presidenza del Consiglio dei ministri abbia poi ritenuto di vietare la cessione di Verisem a Syngenta, ritenendo sussistenti i presupposti per l'esercizio del potere di veto.

Verisem è una società italiana attiva nel settore agroalimentare e specializzata nell'area delle sementi: Verisem raccoglie oltre 2200 produttori ed è una delle più importanti società attive nel settore a livello internazionale. Il gruppo gestisce cinque siti produttivi, dei quali, tre si trovano in Italia, uno in Francia e due negli Stati Uniti -.

¹⁸² Comino, A., *Golden Powers per dimenticare la Golden Share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, Rivista italiana di diritto pubblico comunitario, 5, 2014, 1019–1053.

¹⁸³ Nel 2020, ChemChina e Sinochem, società con la quale ha formato una holding nello stesso periodo in cui avveniva l'assunzione di Syngenta, è stata inserita in una *black list* del Dipartimento della Difesa degli Stati Uniti d'America, contenente le società sospettate di avere intrattenuto legami con le forze armate cinesi.

Negli ultimi anni, Verisem aveva sviluppato ulteriori competenze, interessandosi in particolare delle applicazioni del *machine learning* nell'agricoltura.

L'acquisizione di Verisem da parte di Syngenta avrebbe determinato un importante cambiamento degli equilibri strategici a livello internazionale sul controllo delle sementi per la produzione di ortaggi ed erbe aromatiche¹⁸⁴: 2 semi su 3 (pari al 66% del totale) sono già nella disponibilità di quattro multinazionali straniere.

In particolare, l'esecutivo aveva motivato la propria decisione sostenendo che un'operazione di questo tipo sarebbe stata idonea a determinare un grave pericolo per la sicurezza degli approvvigionamenti alimentari. L'interesse alla sicurezza alimentare è infatti caratterizzato da un'evidente rilevanza per la sicurezza nazionale, soprattutto a fronte di un cambiamento negli assetti societari determinato da un'operazione promossa da una società controllata da un governo straniero.

Syngenta Crop Protection AG decideva allora di adire il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio per ottenere l'annullamento del d.P.C.M, 21 ottobre 2021, n. 3693: proprio la pronuncia del giudice amministrativo ci permette qualche ulteriore riflessione di carattere generale sull'esercizio dei poteri speciali.

Nella propria decisione, il Tribunale aveva, anzitutto, distinto l'obbligo di notifica previsto dal d.l. 12 marzo 2012, n. 21 dai più tradizionali procedimenti a istanza di parte. La disciplina dell'esercizio dei poteri speciali presenta, infatti, caratteri di indubbia specialità, rispetto a quella dell'art. 10 *bis* della legge n. 241/1990¹⁸⁵. È vero, che la normativa grava il privato dell'obbligo di effettuare la notifica, ed è vero anche

¹⁸⁴ In Coldiretti, 2021, ilpuncocoldiretti.it/?action=catalog_singlepost&id=108458

¹⁸⁵ Cfr. Sandulli A., *La febbre del golden power*, Rivista trimestrale di diritto pubblico, LXXII:3, 743-764.

che è la notifica a permettere l'avvio della procedimento amministrativo¹⁸⁶, ma la notifica inviata dal privato non è determinata da una sua libera scelta,¹⁸⁷ ma è il contenuto di uno specifico ed incondizionato obbligo di legge finalizzato all'esercizio dei poteri speciali e proprio per questa ragione non è nemmeno previsto un preavviso di rigetto.

Il TAR Lazio aveva inoltre qualificato il provvedimento di esercizio dei poteri speciali da parte del governo come *atto di alta* amministrazione: questa qualificazione dei provvedimenti di esercizio dei poteri speciali permette all'esecutivo di utilizzare una certa discrezionalità nell'assumere le necessarie determinazioni sull'attivazione dei poteri speciali¹⁸⁸, con evidenti conseguenze rispetto alla giustiziabilità delle relative decisioni per mancato rispetto dei principi di proporzionalità e di necessità. Potrebbe infatti accadere, anche a seguito di una complessa attività istruttoria - come quella compiuta nel caso Syngenta - che il governo decida di usare quella discrezionalità per assumere una decisione di contenuto diverso da quanto le risultanze della fase istruttoria avrebbero consigliato.

Nel caso Syngenta, ad esempio, il Ministero per le politiche agricole, nella relazione inviata alla Presidenza del Consiglio dei ministri, aveva espresso parere positivo sull'operazione: eppure, il giudice amministrativo ha comunque ritenuto che la Presidenza del Consiglio dei ministri non fosse vincolata al rispetto delle proposte formulate in fase istruttoria, né essa soggetta all'obbligo di motivazione rafforzata nel

¹⁸⁶ Tuttavia, a questa considerazione se ne aggiunge un'altra: successivi interventi normativi hanno permesso alla Presidenza del Consiglio dei ministri di avviare d'ufficio la procedura per l'attivazione dei poteri speciali, anche in difetto, quindi, di regolare notifica inviata dal privato. Questa previsione, a carattere evidentemente antielusivo, contribuisce all'effettività della normativa e si aggiunge alle già esaminate previsioni a carattere sanzionatorio di natura amministrativa e penale applicabili in caso di violazione dell'obbligo di notifica.

¹⁸⁷ Op. ult. cit.

¹⁸⁸ Op. ult. cit.

caso in caso di decisione dal contenuto differente da quello proposto dal gruppo di coordinamento.

In ogni caso, evidenti sono le conseguenze della qualificazione dei provvedimenti di esercizio dei poteri speciali quali *atti di alta* amministrazione in ordine all'intensità del sindacato giurisdizionale¹⁸⁹: il giudice amministrativo deve infatti limitarsi ad una complessiva valutazione della legittimità del provvedimento e condurre una sommaria verifica della sussistenza dei presupposti di esercizio dei poteri speciali, senza potersi poi interessare del merito delle scelte effettuate.

La limitatezza di questo sindacato giurisdizionale rischia però di impedire una effettiva valutazione della necessità e soprattutto della proporzionalità dell'intervento governativo: può darsi infatti che l'esercizio dei poteri speciali soddisfi il requisito della necessità - soprattutto a fronte di interessi pubblici di particolare rilevanza e magari seriamente a rischio di essere compromessi - ma non è detto che il mezzo scelto dall'esecutivo costituisca anche il *mezzo più* mite, comunque idoneo a garantire il soddisfacimento dell'interesse pubblico, senza per ciò dimenticare quello privato. Insomma, "*La polizia non deve sparare ai passeri con i cannoni*"¹⁹⁰.

È comunque criticabile, come osserva autorevole dottrina¹⁹¹ (Sandulli, 2022) che un atto amministrativo venga qualificato come di *atto di alta amministrazione* semplicemente perché proveniente dalla Presidenza del Consiglio dei ministri o da un'amministrazione che si colloca ai vertici dell'apparato statale: anzi, la giurisprudenza della Corte di Giustizia segnala che non è pensabile un "*elevato spazio*

¹⁸⁹ Op. ult. Cit.

¹⁹⁰ Cit. Fleiner, F., *Institutionen des Deutschen Verwaltungsrechts*, Tübingen, 1912, 354

¹⁹¹ Cfr. Sandulli A., *La febbre del golden power*, *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, LXXII:3, 743-764. pag. 18.

di politicità”¹⁹² del governo nell’adozione di una decisione sull’esercizio del *golden power*.

La decisione del giudice amministrativo, resa con la sentenza n. 4488 del 13 aprile 2022, è stata infine quella di respingere il ricorso per l’annullamento del d.P.C.M. 21 ottobre 2021 presentato da Syngenta. Per il Tribunale amministrativo, infatti, “(...) il decreto contiene una giustificazione del tutto logica in ordine all’inutilità di imporre misure meno gravose del divieto dell’operazione (...) in ragione della circostanza, non controversa, che l’effettivo proprietario della società acquirente è il governo cinese e della difficoltà di attuare misure di enforcement realmente efficaci in caso di inottemperanza alle prescrizioni imposte per il trasferimento dell’asset all’estero”¹⁹³.

5.3. TIM - il d.P.C.M 16 ottobre 2017

Il d.l. 12 marzo 2012, n. 21 ha inoltre trovato applicazione all’acquisto di una partecipazione di controllo in TIM S.p.a. da parte di Vivendi SA, multinazionale francese attiva nel settore delle telecomunicazioni e nel settore audiovisivo. Vivendi, che per l’effetto dell’operazione aveva acquisito il controllo di TIM., non aveva tuttavia proceduto a notificare l’operazione alla Presidenza del Consiglio dei ministri. La violazione dell’obbligo di notifica avrebbe successivamente comportato l’applicazione di una sanzione amministrativa dell’ammontare di 74,3 milioni di euro alla controllata TIM S.p.a.: l’ammontare della sanzione, come indicato nel relativo provvedimento che l’aveva comminata, era pari all’1% del fatturato complessivo di Tim S.p.a. e di Vivendi SA.

¹⁹² Op. ult. cit. pag. 19

¹⁹³Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio, sentenza n. 4488/2022 del 13 aprile 2022, pag. 12, portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?nodeRef=&schema=tar_rm&nrg=202113655&nomeFile=202204488_01.html&subDir=Provvedimenti .

La vicenda è caratterizzata da profili di particolare complessità ed ha determinato diversi interventi del giudice amministrativo e della Commissione nazionale per le società e la borsa (di seguito, semplicemente CONSOB).

Vivendi, che già nell'anno 2014 era divenuta azionista di maggioranza relativa di TIM S.p.a. dopo l'*exit* di Telefonica, aveva finito per controllare il 23,9% del capitale sociale di TIM e ciò attraverso una serie di investimenti realizzati in pochi anni.

La società italiana prendeva formalmente atto dell'attività di direzione e coordinamento di Vivendi¹⁹⁴ attraverso la relazione semestrale pubblicata nell'estate del 2017. La partecipazione di Vivendi SA in TIM S.p.a., infatti, permetteva al gruppo francese di esercitare un'influenza dominante sull'amministrazione di TIM: questo a causa della collocazione di molte azioni di TIM S.p.a. presso piccoli risparmiatori¹⁹⁵.

L'azionariato diffuso in TIM coinvolge moltissimi piccoli risparmiatori, la cui partecipazione al capitale sociale è talmente limitata da non permettere loro di esercitare una benché minima influenza in assemblea e che - proprio perché privi di *voice* - non hanno nemmeno interesse a partecipare alle adunanze dell'assemblea dei soci.

Peraltro, non esistevano allora altri soci legati da patti parasociali la cui partecipazione fosse tanto rilevante quanto quella di Vivendi. L'unico socio titolare di una partecipazione rilevante ai sensi dell'art. 120 del TUF era il fondo di investimento americano BlackRock, titolare di una partecipazione al capitale sociale al 3,10%¹⁹⁶, poca cosa se paragonato alla partecipazione acquisita da Vivendi.

¹⁹⁴ In Gruppo Tim, Relazione semestrale 30 giugno 2017, www.gruppotim.it/it/archivio-stampa/corporate/2017/TIM-2Q2017.html .

¹⁹⁵ CONSOB, Comunicazione n. 0106341 del 13-9-2017, in www.consob.it/documents/1912911/1961441/c0106341.pdf/f82ff994-0ed6-fdfd-62ba-d9a47c9f6985.

¹⁹⁶ *Ibid.*

Per queste ragioni, secondo l'istruttoria condotta da CONSOB, Vivendi non poteva non avere avuto - e fin dall'inizio - la ragionevole certezza di *“poter disporre di voti sufficienti per nominare la maggioranza dei consiglieri di TIM e, quindi, di poter esercitare il controllo sulla gestione della partecipata”*¹⁹⁷.

L'assemblea del 4 maggio 2017 aveva così permesso a Vivendi di acquisire tale controllo *“in modo relativamente stabile”* (CONSOB, 2017): infatti, potendo nominare la maggiore parte degli amministratori, Vivendi si era assicurata il potere di determinare le decisioni dell'organo amministrativo per un triennio. E così, in una successiva riunione del Consiglio di amministrazione di TIM S.p.a., l'amministratore delegato di Vivendi dichiarava di esercitare su TIM un'attività di direzione e coordinamento: era il 27 luglio 2017 e Vivendi aveva già proceduto alla nomina della maggioranza degli amministratori: dieci su un totale di quindici.

Qualche tempo dopo, su richiesta della CONSOB, Vivendi dichiarava pubblicamente di non esercitare su TIM¹⁹⁸ il controllo ai sensi dell'art. 2359 del Codice civile e dell'art. 93 del Testo Unico Finanza. La posizione di Vivendi non aveva però convinto CONSOB che, nella Comunicazione n. 106341 del 13 settembre 2017, osservava come non fosse *“sufficiente per sottoporre a direzione e coordinamento una società partecipata una mera dichiarazione dell'azionista di maggioranza relativa sulla sussistenza della direzione e coordinamento o sulla volontà di esercitare direzione e coordinamento*. Del resto, poi, non è possibile esercitare un'attività di direzione e coordinamento su una società senza disporre anche del controllo o del controllo *rilevante*.

Per queste ragioni, CONSOB aveva individuato in Vivendi SA la controllante di fatto di TIM S.p.a., ai sensi dell'art. 2359 Codice civile e dell'art. 93 del TUF. Vivendi, infatti, ai sensi dell'allegato 1 del Regolamento CONSOB OPC aveva la possibilità di

¹⁹⁷ *Ibid.*

¹⁹⁸ *Ibid.*

“*nominare o revocare la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione (...)*”.

Queste considerazioni, come ha osservato l'*Authority*, non sembravano in alcun modo contraddette dalla presenza di una maggioranza di consiglieri indipendenti nell'organo amministrativo di TIM: infatti, la sussistenza del potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto in consiglio da parte di un socio non risulta compromessa in ragione della composizione del consiglio di amministrazione. Piuttosto, la decisione dell'*Authority* si basa su una presunzione legale: il soggetto che ha designato la maggioranza dei consiglieri di amministrazione esercita la maggioranza dei voti nell'organo amministrativo¹⁹⁹.

Questo è vero per quei consigli di amministrazione che deliberano secondo il principio maggioritario, e cioè, senza che siano preveduti particolari *quorum* rafforzati o *voti* determinati: come osserva la CONSOB, vale infatti una presunzione fondata sull'avvenuta designazione della maggioranza degli amministratori. Questa presunzione è, per di più, di carattere oggettivo e quindi ben può prescindere dalla valutazione - peraltro in sé tanto complessa da risultare impossibile - dell'elemento psicologico, una valutazione che richiederebbe di verificare se la volontà del singolo amministratore sia stata in qualche modo - magari anche solo indirettamente - condizionata dal socio che lo ha designato; a nulla vale, peraltro, la dichiarazione dell'amministratore di non sentirsi in alcun modo *influenzato*.

L'art. 2302 del Codice civile fa infatti obbligo agli amministratori, siano o meno indipendenti, e che abbiano o meno funzioni esecutive, di agire nell'esclusivo interesse della società e senza vincolo di mandato, a prescindere dal socio che li abbia nominati.

La qualifica di *indipendente* di un consigliere di amministrazione è insomma “*un elemento oggettivo, basato sull'assenza di legami diretti con il socio di controllo o con*

¹⁹⁹*Ibid.*

*la società*²⁰⁰, la cui funzione è quella di garantire una maggiore autonomia di giudizio, condizione per scelte di amministrazione che siano davvero nel migliore interesse della società e che ne massimizzino il valore per i soci.

Peraltro, l'esistenza del controllo di Vivendi su TIM era dimostrata da ulteriori circostanze, comunque valorizzate da CONSOB: a) tre amministratori dei dieci nominati da Vivendi, occupavano ruoli dirigenziali nel gruppo francese; b) due consiglieri sui cinque, componenti del comitato strategico di TIM, erano *top manager* di Vivendi; c) i comitati interni del consiglio di amministrazione di TIM erano, per la maggior parte, espressione della lista Vivendi. La circostanza forse più rilevante è stata invece d) la risoluzione del rapporto con l'amministratore delegato Cattaneo, determinatasi "*su esclusiva iniziativa del consigliere De Puyfontaine*"²⁰¹.

La decisione assunta il 13 settembre del 2017 dalla CONSOB avrebbe presto determinato l'avvio dell'istruttoria per l'applicazione dei poteri speciali da parte della Presidenza del Consiglio dei ministri: la determinazione assunta al termine dell'istruttoria è stata quella di attivare i poteri speciali, subordinando l'acquisizione del 23,9% del capitale azionario di TIM da parte di Vivendi ad una serie di condizioni a tutela dell'attività svolta da TIM, attività che l'esecutivo ha ritenuto di *rilevanza strategica per il sistema di difesa e di sicurezza nazionale*. In particolare, il d.P.C.M. 16 ottobre 2017 prevedeva numerose prescrizioni e condizioni²⁰²: ben sedici. Tra queste è opportuno indicare:

²⁰⁰ *Ibid.*, pag. 22.

²⁰¹ Il Sole24Ore: Consob: Vivendi controlla Tim, 14 settembre 2017, www.ilsole24ore.com/art/consob-vivendi-controlla-tim-AEKAhSC?refresh_ce&nof

²⁰² Il 2 novembre del 2017, la Presidenza del Consiglio dei ministri sarebbe nuovamente intervenuta per imporre ulteriori condizioni e prescrizioni a TIM S.p.a., in ragione del ritenuto aggravamento del requisito della *minaccia di grave pregiudizio* agli interessi pubblici, determinatosi in conseguenza di alcune decisioni di carattere organizzativo, idonee a compromettere il corretto funzionamento delle reti e la loro sicurezza.

a) L'istituzione di un'unità organizzativa preposta alle attività aziendali rilevanti per la sicurezza nazionale, in possesso di piena autonomia economica e finanziaria e con il potere di assumere autonomamente le decisioni relative al personale, in modo da garantire la sua indipendenza nello svolgimento della funzione;

b) la necessaria presenza nel Consiglio di Amministrazione di un componente, munito di legale rappresentanza, che: i) abbia *esclusiva* cittadinanza italiana; ii) sia munito di idonea abilitazione di sicurezza personale (NOS); iii) abbia delega esclusiva sull'Organizzazione di sicurezza; iv) e che abbia ricevuto l'assenso del governo circa la sua idoneità all'incarico ai fini della tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale:

c) la nomina di un Funzionario alla sicurezza, con funzioni di direzione dell'Organizzazione di sicurezza scelto dal Dipartimento delle informazioni per la sicurezza della Presidenza del Consiglio dei ministri.

d) il necessario coinvolgimento dell'Organizzazione di sicurezza nei processi di *governance*, con particolare riferimento a tutti i processi decisionali afferenti ad attività strategiche e alla rete;

e) la predisposizione di un idoneo piano di sicurezza che comprendesse: i) una ricognizione degli asset e delle attività di carattere strategico; ii) un rapporto annuale che segnali eventuali criticità, anche solo potenziali; iii) una definizione degli obiettivi di sviluppo, manutenzione e gestione delle attività e degli asset strategici;

f) il mantenimento sul territorio nazionale delle funzioni di gestione e sicurezza delle reti e dei servizi e delle forniture che supportano le attività strategiche, come i Security Operations Center (SOC), i Computer Emergency Response Team (CERT), ed i Data Operations Center (DOC), e gli altri data center e/o dispositivi di sicurezza logica e informatica atti a garantire la confidenzialità e l'integrità dei dati aziendali;

g) la preventiva comunicazione di qualsiasi decisione che sia idonea a ridurre, anche solo temporaneamente, o cedere a terzi capacità tecnologiche, operative e industriali nelle attività strategiche e nelle attività strategiche *chiave*, compresa la cessione di quote societarie, di diritti di proprietà o titoli legali, di capacità

tecnologiche, operative o industriali, che possano compromettere l'autonomia delle società;

h) la garanzia della continuità ed il mantenimento in Italia delle attività di produzione, fornitura, manutenzione e di ricerca e sviluppo delle reti di telecomunicazioni, dei sistemi, degli apparati e dei servizi di rilevanza strategica per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, forniti dalle società del gruppo TIM alle Forze armate, alle Forze di polizia e alle altre Amministrazioni dello Stato;

i) la nomina, previo assenso del governo, di dirigenti in possesso di sola cittadinanza italiana, responsabili della gestione dei settori relativi alle attività strategiche e strategiche *chiave* delle società.

Raggiunta dalla notifica del d.P.C.M. - di cui TIM S.p.a. aveva preso atto, pur riservandosi di presentare ricorso avverso la decisione²⁰³ - Vivendi decide di proporre un ricorso davanti al Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio. Nel proprio ricorso, la multinazionale francese chiedeva al giudice amministrativo di dichiarare l'illegittimità del d.P.C.M del 16 ottobre 2017, prospettando: a) la violazione del principio di legalità, *sub specie* di carenza di potere per avere CONSOB, nell'opinione di Vivendi, esercitato un potere di accertamento non previsto dalla legge e b) la violazione del principio di partecipazione al procedimento amministrativo prevista dalla legge n. 241/1990, come modificata dalla n. 51/2005; c) l'insussistenza dei presupposti integranti la situazione di controllo di fatto come definita nel Codice civile, con conseguente lesione del principio del legittimo affidamento e d) il mutamento di orientamento da parte della CONSOB in ordine all'identificazione dei tratti caratterizzanti l'esistenza di una situazione di controllo.

Nel frattempo, Vivendi aveva presentato anche un ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, per ottenere la declaratoria dell'illegittimità del

²⁰³ In Gruppo TIM, Comunicato stampa, 16 ottobre 2017, gruppotim.it/it/archivio-stampa/corporate/2017/TIM-CS-Golden-Power-16-10-17.html

provvedimento dell'esecutivo. In particolare, la ricorrente prospettava la mancata integrazione del requisito della rilevanza strategica delle attività svolte da TIM S.p.a. e sosteneva il difetto di proporzionalità e di ragionevolezza delle condizioni imposte dalla Presidenza del Consiglio dei ministri. Il ricorso di Vivendi SA veniva dichiarato inammissibile dalla Prima Sezione del Consiglio di Stato per violazione del *principio di alternatività*²⁰⁴ che non permette di impugnare un provvedimento - o più provvedimenti nel caso in cui essi siano tra loro connessi - sia davanti alla giustizia amministrativa che con ricorso straordinario al Presidente della Repubblica: questo principio è violato anche nell'eventualità di contemporanea pendenza dell'ordinario ricorso amministrativo e del ricorso straordinario Capo dello Stato.

Il Consiglio di Stato aveva infatti ritenuto che tra il decreto del 16 ottobre 2017, impugnato con ricorso straordinario, ed il provvedimento della Presidenza del Consiglio dei ministri 28 settembre 2017, sussistesse “*una connessione sostanziale in termini di pregiudizialità/dipendenza e un’obiettivo identità dell’oggetto del contendere, pur essendo atti formalmente distinti. Pertanto, considerato che (...) è (stato) impugnato l’atto successivo (...), a fronte di ricorsi giurisdizionali già promossi avverso gli atti presupposti (...) il ricorso straordinario è inammissibile per violazione del principio di alternatività*”.

Il giudice amministrativo, con sentenza 4990/2019 del 17 aprile 2019²⁰⁵, respingeva invece il ricorso presentato in sede giurisdizionale per infondatezza di tutti i

²⁰⁴ Il principio di alternatività è previsto dall'art. 8, secondo comma, del D.P.R. n. 1199/1971. La *ratio* giustificatrice dell'istituto è quella di evitare, prevenendoli, possibili contrasti tra la decisione assunta dal Consiglio di Stato in sede consultiva, nel parere che precede la decisione del Presidente della Repubblica, e le sentenze del Consiglio di Stato in sede giurisdizionale.

²⁰⁵ Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio, sentenza n. 4990/2019, portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?nodeRef=&schema=tar_rm&nrg=201711333&nomeFile=201904990_01.html&subDir=Provvedimenti

motivi prospettati da Vivendi a supporto della pretesa illegittimità del decreto di applicazione del *golden power*.

Qualche tempo dopo, la Sesta Sezione del Consiglio di Stato, pronunciandosi in appello con la sentenza n. 7972/2020²⁰⁶, annullava però il provvedimento impugnato, per non avere la CONSOB assicurato le necessarie garanzie partecipative previste dalla legge. In particolare, il Consiglio di Stato aveva accertato la violazione del principio di partecipazione e la mancanza di una consultazione pubblica.

6. Il *golden power* e il principio di legalità

La disciplina dei poteri speciali introdotta dal d.l. 12 marzo 2012, n. 21, è certamente più conforme ai principi espressi dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia, ed in particolare ai principi di necessità, di proporzionalità e di ragionevolezza. È certo, tuttavia, che l'esercizio dei *golden power* - ed in questo, in modo affatto diverso dalla *golden share* - è idoneo a limitare determinate libertà fondamentali previste nello spazio economico europeo, su tutte, la libertà di iniziativa economica. Tuttavia, pur occasionalmente, si manifesta la necessità di limitare questa libertà e di indirizzarla in un determinato modo, così da evitare che importanti interessi pubblici possano essere compressi.

Gli ultimi anni, come osserva la dottrina, hanno determinato un ritorno dell'intervento statale nell'economia per rispondere ad una serie di emergenze, basta pensare all'emergenza sanitaria ed alla sue conseguenze sull'economia nazionale e sulla finanza internazionale e più recentemente all'invasione dell'Ucraina da parte della Federazione Russa: come vedremo, la risposta dell'Italia e dell'Unione Europea è stata quella di modificare l'ambito applicativo oggettivo e soggettivo dei poteri speciali e di introdurre un meccanismo di screening comune degli investimenti diretti esteri.

²⁰⁶ Consiglio di Stato, Sezione Sesta, sentenza n. 7972/2020

Peraltro, è aumentata anche la discrezionalità che l'amministrazione può usare nel determinare tempi, modalità e condizioni dell'intervento. Beninteso, è giusto che l'intervento dello stato nell'economia possa cambiare, ed è giusto che questo possa avvenire nel modo più rapido possibile. Tuttavia, occorre che il legislatore assicuri una disciplina normativa comprensibile e che determini in modo prevedibile le condizioni soggettive ed oggettive della sua applicazione: non si può infatti pretendere il rispetto delle regole, se le regole da rispettare non sono chiare e se le continue modifiche normative rendono complessa l'individuazione della disciplina effettivamente applicabile.

Proprio l'eccessiva frequenza degli interventi del legislatore sulla disciplina dei poteri speciali costituisce il profilo forse più problematico dell'approccio italiano al *golden power*: sarebbe invece opportuno individuare un punto di equilibrio tra elasticità dell'azione governativa e la certezza del diritto. Il rispetto del principio di legalità è infatti fondamentale: l'importanza degli interessi pubblici che legittimano l'esercizio dei poteri speciali, su tutti quello della *sicurezza* nazionale, non può certo giustificare una deroga ad uno dei più importanti principi di uno *stato di diritto*.

La tendenza attuale è invece quella di riservare all'esecutivo la più ampia discrezionalità nel determinare quali attività siano di rilevanza strategica e quali invece non lo siano. Questa ampiezza definitoria potrebbe determinare possibili contrasti con il principio di tipicità e con il principio di nominatività degli atti amministrativi²⁰⁷, perché gli unici poteri amministrativi che possono essere legittimamente esercitati, sono quelli dalla legge espressamente previsti. Deve essere la legge, infatti, a determinare le modalità ed i termini di esercizio del potere, nonché il contenuto stesso dell'atto amministrativo attraverso il quale il potere è esercitato, ed i limiti ai quali esso deve soggiacere.

²⁰⁷ Paccione, A., *Il Golden Power e il principio di legalità*, *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2022, 655-661.

6.1.L'obbligo di motivazione

L'obbligo di motivazione nell'esercizio dei poteri speciali rappresenta, insieme al diritto ad un ricorso giurisdizionale effettivo davanti al giudice amministrativo, la più importante tutela della quale l'investitore beneficia in caso di esercizio dei poteri speciali.

La motivazione del provvedimento amministrativo svolge infatti una fondamentale funzione: è appunto il corretto adempimento dell'obbligo di motivazione che permette al privato di comprendere le ragioni dell'intervento dell'esecutivo, le valutazioni effettuate ed il motivo per il quale una determinata modalità di intervento è stata preferita ad un'altra: così, nella misura in cui ritenga di condividere le conclusioni espresse in motivazione, l'interessato potrà darvi esecuzione; al contrario, se ritenga di non condividere l'intervento dell'esecutivo o le sue modalità, l'interessato potrà presentare un ricorso in sede giurisdizionale o avvalersi dei rimedi straordinari previsti dall'ordinamento.

È invece ovvio che il difetto assoluto di motivazione, come anche una motivazione solamente apparente, rende molto più gravosa la dimostrazione dell'illegittimità del provvedimento e potrebbe addirittura precludere al privato l'accesso ad un'effettiva tutela giurisdizionale. Tuttavia, come osserva la dottrina²⁰⁸, la tendenza attualmente osservabile è quella alla *crisi della motivazione*, determinata da un fenomeno da tempo osservato dalla scienza giuridica: quello della *dequotazione* della motivazione e del suo depotenziamento.

L'adempimento dell'obbligo di motivazione sembra quasi avere assunto una funzione per lo più formale: sono sempre più frequenti i casi di motivazione implicita,

²⁰⁸ Amicarelli, B. P., *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2021, 646-657.

di motivazione sintetica, di motivazione successiva o addirittura i casi in cui la motivazione risulta del tutto mancante.

È possibile individuare, quale possibile causa di questo fenomeno, l'eccessivo costo a cui l'amministrazione dovrebbe fare fronte²⁰⁹ per motivare in modo sufficiente le decisioni adottate: questo è tanto più vero quando si tratti di provvedimenti caratterizzati da un'elevata complessità e che richiedono di compiere molte valutazioni aventi carattere tecnico. Non si può nemmeno escludere che il difetto di motivazione o la sua insufficienza siano la conseguenza di scelte di carattere politico e strategico, che non potrebbero meglio essere esplicitate per ragioni di opportunità o di convenienza.

Resta il fatto, poi, che né il d.l. 12 marzo 2012, n. 21, né i successivi interventi normativi, prevedono una disposizione che faccia obbligo di motivare i provvedimenti di attivazione dei poteri speciali²¹⁰. Non resta quindi che fare affidamento sul generale obbligo di motivazione dei provvedimenti amministrativi introdotto dall'art. 3, della l. n. 241/ 1990.

La parte dispositiva risulta così molto più complessa dell'esposizione degli adempimenti istruttori e del bilanciamento degli interessi effettuato in sede procedimentale²¹¹: e così, proprio quella parte del provvedimento che dovrebbe contenere la motivazione risulta estremamente breve, accontentandosi spesso di un generico e superficiale richiamo degli interessi pubblici tutelati dal d.l. n. 21/2012.

6.2.La ricorribilità contro i provvedimenti del governo in sede

²⁰⁹ Op. ult. cit.

²¹⁰ Farnese, M., *Primi orientamenti giurisprudenziali sul golden power: la difficile ricerca di un punto di equilibrio tra prerogative governative e garanzie delle imprese*, Laboratorio per l'innovazione pubblica, 2022.

²¹¹ Amicarelli, B. P., *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2021, 646-657.

**giurisdizionale amministrativa: la giurisdizione esclusiva ed i suoi limiti.
Il rito abbreviato.**

Il d.l. 12 marzo 2012 n. 21 prevede il diritto di ricorrere al giudice amministrativo per ottenere l'annullamento del provvedimento amministrativo di applicazione dei poteri speciali ed assegna il ricorso alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo²¹², così da escludere ogni possibile dubbio sul giudice munito di giurisdizione ed ogni questione relativa alla distinzione tra diritti soggettivi ed interessi legittimi. È peraltro evidente che l'opzione a favore della giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo determina una maggiore immediatezza nell'ottenimento della tutela giurisdizionale.

La necessità della previsione della giurisdizione esclusiva è stata tuttavia revocata in dubbio da una parte della dottrina²¹³ e questo, in ragione del fatto che il giudizio sulla legittimità dei provvedimenti governativi di attivazione dei poteri speciali presenta i caratteri di un comune giudizio di legittimità: la posizione giuridica fatta valere dal ricorrente è infatti quella di interesse legittimo, non potendosi seriamente sostenere che l'investitore sia titolare di un diritto soggettivo perfetto nei confronti dell'amministrazione. In particolare, viene osservato che a mancare è quel necessario intreccio tra diritti soggettivi ed interessi legittimi, necessario presupposto della giurisdizione esclusiva.

È inoltre opportuno segnalare l'applicazione al giudizio amministrativo previsto dal d.l. 12 marzo 2012, n. 21 del *rito accelerato* di cui all'art. 119 del Codice del processo amministrativo, che dimezza i termini processuali ordinari, salvo che, nei

²¹² La giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo è prevista dall'art. 133, comma primo, lett. z-quinquies, del Codice del processo amministrativo.

²¹³ Amicarelli, B. P., *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2021, 646-657.

giudizi di primo grado, di quelli per la notificazione del ricorso introduttivo, del ricorso incidentale e dei motivi aggiunti.

Il legislatore ha inoltre preveduto la competenza esclusiva ed inderogabile del Tribunale amministrativo regionale per il Lazio, con competenza funzionale per ogni controversia riguardante l'esercizio dei poteri speciali.

La dottrina più attenta non ha tuttavia mancato di rilevare l'inadeguatezza dei rimedi giurisdizionali introdotti dal d.l. 21/2012: infatti, un conto è prevedere la ricorribilità davanti al giudice amministrativo dei provvedimenti dell'esecutivo, altro è garantire l'effettività dei rimedi giurisdizionali a disposizione del ricorrente, tanto che la dottrina denuncia la difficoltà del ricorrente nel trovare concretamente tutela a fronte ad di un esercizio viziato dei poteri speciali.

E di fatto, fuori delle situazioni in cui l'intervento dell'esecutivo sia stato caratterizzato da profili di vizio estremamente evidenti, oppure da problemi di carattere formale o procedurale cui la legge fa conseguire l'invalidità dell'atto amministrativo, è difficile che il ricorrente ottenga dal giudice amministrativo un sindacato approfondito sull'esercizio dei poteri speciali da parte dell'esecutivo.

Questa situazione è peraltro aggravata dalla discrezionalità che l'amministrazione può usare nell'assumere le proprie determinazioni, una discrezionalità tale da avere permesso al TAR per il Lazio di qualificare il relativo provvedimento quale *atto politico* ed in quanto tale non assoggettabile ad un sindacato giurisdizionale esteso al merito, e questo in ragione del principio di separazione dei poteri.

In ogni caso, anche a non voler considerare i relativi provvedimenti quali *atti politici*, l'esercizio del *golden power* sulle operazioni di investimento realizzate in Italia da operatori stranieri comporta un grado di discrezionalità particolarmente elevato e, come se non bastasse, l'effettivo apprezzamento delle reali motivazioni del governo

nell'attivazione dei poteri speciali è reso ancora più complesso dalla già ricordata tendenza alla carenza di motivazione.

La limitazione della sfera giuridica individuale determinata dall'esercizio dei poteri speciali consiglierebbe invece una maggiore attenzione del legislatore al principio di legalità²¹⁴ ed al principio di tipicità: in questo senso, sarebbe ad esempio opportuno che il legislatore decidesse di abbandonare la prassi dell'utilizzo di semplici provvedimenti amministrativi per individuare gli *attivi strategici*, preferendovi i regolamenti²¹⁵.

La normativa secondaria potrebbe inoltre procedere ad una più corretta definizione dei presupposti che legittimano l'attivazione dei poteri speciali. La normativa primaria si è infatti spesso limitata al riferimento a concetti giuridici indeterminati come quello di "*sicurezza nazionale*" oppure all'importanza "*strategica*" di determinate attività.

Il legislatore non sembra per il momento interessato a prendere in considerazione una migliore tipizzazione nella normativa: ad esempio, il d.l. 8 aprile 2020, n. 23, c.d. "*d.l. liquidità*" ha ulteriormente esteso l'ambito di applicazione oggettivo del *golden power*. In particolare, l'applicazione della disciplina sui poteri speciali risulta adesso interessare anche il settore finanziario ed il settore delle assicurazioni, ma ancora una volta il legislatore delegato non ha indicato esattamente quali attività potranno essere oggetto di intervento, cosa particolarmente rilevante se si pensa all'estensione del *settore finanziario*.

Qualche mese dopo, anche il d.P.C.M. 18 dicembre 2020, n. 179, che pure sarebbe dovuto servire ad individuare con maggiore precisione i presupposti oggettivi di applicazione del *golden power*, attraverso una tipizzazione delle attività che legittimano

²¹⁴ Op. ult. cit.

²¹⁵ *Ibid.*

l'intervento del governo negli ulteriori settori individuati dopo la promulgazione del d.l. 21/2012, ha finito per includere un elenco tanto lungo e complesso²¹⁶ da avere di fatto vanificato ogni sforzo definitorio.

6.2.1. Le sentenze 4486/2022 e 4488/2022 del T.A.R. Lazio

Le sentenze n. 4486/2022 e n. 4488/2022 del T.A.R. per il Lazio, emesse nel giudizio iniziato con ricorso di Syngenta VA²¹⁷, confermando la legittimità dei provvedimenti emessi in quell'occasione dall'esecutivo, si sono anche occupate dell'applicazione del *principio di legalità* dell'azione amministrativa nel procedimento di applicazione dei poteri speciali.

Peraltro, ed in ciò in parte discostandosi dall'orientamento giurisprudenziale fino ad allora prevalente, il T.A.R. Lazio nella sentenza n. 4486/2022 ha effettivamente ammesso la necessità di una certa discrezionalità dell'esecutivo nell'individuazione degli *attivi strategici* la cui protezione legittima l'applicazione delle misure di cui al d.l. n. 21/2012. In altre parole, al principio generale della tassatività dei presupposti di esercizio del potere amministrativo, il giudice amministrativo ha preferito la flessibilità dell'azione amministrativa²¹⁸.

Da una parte, richiamando il proprio precedente Tar Lazio, sez. I, 24 luglio 2020, n. 8742, il giudice amministrativo ha escluso la legittimità dell'esercizio dei poteri speciali per proteggere “*asset non individuati tra quelli strategici*”; dall'altra, tuttavia,

²¹⁶ Di Prospero, T., *d. P.C.M. 179/2020 e 180/2020: il governo definisce il perimetro oggettivo del golden power*, Laboratorio per l'innovazione pubblica, 2021.

²¹⁷ Sulla questione dell'esercizio del potere di veto contro la cessione dell'interno capitale sociale di Verisem da parte della svizzera Syngenta, controllata dalla cinese ChemChina, si veda *infra* para. 5.2.

²¹⁸ Paccione, A., *Il Golden Power e il principio di legalità*, *Giornale di diritto amministrativo*, 2022, 655-661.

sembra comunque aver ritenuto pienamente legittima una generica individuazione delle attività di importanza strategica.

Questa posizione finisce ovviamente per accordare un'ampia discrezionalità all'amministrazione, una discrezionalità che potrebbe, improvvidamente, permetterle di determinare non soltanto l'*an* ed il *quomodo* dell'esercizio del potere - ovviamente quando una tale scelta sia possibile - ma addirittura il *quid*²¹⁹.

Più volte abbiamo osservato che la determinazione dell'importanza strategica di un'attività è una questione difficile, fatta di complesse valutazioni e non priva di considerazioni politiche, ma non per questo si deve rinunciare all'individuazione di opportuni parametri di riferimento che permettano di decidere della legittimità dell'attività discrezionale dell'amministrazione²²⁰. “*Gouverner, c'est choisir*”, ma il bisogno di una certa discrezionalità nell'attivazione dei poteri speciali non può compromettere l'effettività del sindacato giurisdizionale e l'ottenimento di una piena tutela a fronte di un'azione amministrativa eventualmente caratterizzata da profili di illegittimità.

La dottrina più attenta²²¹ segnala il rischio di comportamenti arbitrari da parte dell'amministrazione: accade che il difetto di un'effettiva definizione dell'ambito di applicazione del *golden power* possa consentire all'esecutivo di decidere autonomamente in quali situazioni, ed a quali condizioni, esercitare i poteri speciali: si tratta, peraltro, di una tendenza già osservabile, se - come si è ricordato - i poteri speciali sono stati estesi ad ulteriori settori non già con legge ordinaria, ma attraverso i decreti del Presidente del Consiglio dei ministri, uno strumento del quale la scienza giuridica ha denunciato l'eccessivo uso negli ultimi anni.

²¹⁹ Op. ult. cit.

²²⁰ *Ibid.*

²²¹ *Ibid.*

La Costituzione della Repubblica italiana prevede anche i decreti legge ed i decreti legislativi, strumenti certamente più idonei: l'utilizzo dei decreti legge, che pure permetterebbero ugualmente di intervenire in modo immediato se necessario, permetterebbero al Parlamento italiano di intervenire almeno in sede di conversione; i decreti legislativi, invece, permetterebbero comunque all'esecutivo di disciplinare la materia nel modo ritenuto più idoneo, ma permetterebbero anche al Parlamento di esercitare un controllo più significativo sull'operato del governo.

Nondimeno, la prassi ha preferito l'utilizzo dei d.P.C.M., con l'ulteriore effetto di compromettere la prevedibilità e la certezza dell'applicazione dei poteri speciali: beninteso, non ci si interessa qui della correttezza formale di questa decisione o della sua opportunità, e nemmeno della sua legittimità costituzionale. La questione è quella dell'efficienza dell'azione amministrativa: basta ricordare che la maggior parte delle notifiche ricevute dalla Presidenza del Consiglio dei ministri negli ultimi anni riguardava operazioni non ricomprese nell'ambito di applicazione del d.l. 12 marzo 2012, n. 21.

Una possibile soluzione, come suggeriscono alcuni commentatori, potrebbe essere quella di un'interpretazione in "*sensu evolutivo*" del principio di legalità²²², che superi cioè quella tradizionale della corrispondenza tra l'astratta previsione normativa ed una determinata fattispecie concreta.

Il principio di legalità potrebbe in questo modo qualificarsi quale vincolo al potere pubblico²²³, un vincolo che, pure a fronte di una norma attributiva del potere *aperta* - così da assicurare comunque una certa discrezionalità al governo - lo obblighi a rispettare i principi del contraddittorio procedimentale e l'obbligo di motivazione dei propri provvedimenti.

²²² *Ibid.*

²²³ *Ibid.*

Quella certezza che è mancata nella corretta tipizzazione dei presupposti di esercizio dei poteri speciali²²⁴, sarebbe così - ed almeno in parte - compensata dalla garanzia della correttezza procedurale e sostanziale dell'istruttoria procedimentale che precede l'adozione del provvedimento finale.

È proprio questo ad essere mancato nel caso dell'investimento di Vivendi in TIM S.p.a.: il mancato rispetto del principio di partecipazione procedimentale da parte di un'autorità amministrativa indipendente ha comportato l'annullamento di una delibera sulla quale molto affidamento aveva riposto l'esecutivo, mettendo così seriamente in discussione anche il provvedimento di applicazione dei poteri speciali.

In definitiva, sembra che la sentenza n. 4486/2022 del Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio restituisca una rappresentazione forse indesiderabile delle cose, ma non per questo meno veritiera: perché l'esecutivo possa garantire in ogni caso un'efficiente tutela degli interessi pubblici è necessario che disponga di margini di azione abbastanza significativi, ottenibili solamente se si accetta di rinunciare, almeno in parte, ad una rigorosa determinazione dei presupposti di applicazione dei poteri speciali²²⁵.

7. Il ruolo delle autorità indipendenti nel procedimento per l'esercizio dei poteri speciali

Un'altra questione rilevante nella discussione sull'esercizio dei poteri speciali è costruita dalla partecipazione delle autorità amministrative indipendenti all'istruttoria, una partecipazione di particolare importanza, come dimostrato dalla vicenda relativa al d.P.C.M. 16 ottobre 2019.

²²⁴ *Ibid.*

²²⁵ *Ibid.*, pag. 661.

La partecipazione di queste autorità, connotate da autonomia ed indipendenza e da una conoscenza tecnica dei settori oggetto di vigilanza, permette di compensare eventuali carenze del Ministero responsabile degli adempimenti istruttori e del gruppo di coordinamento, che - piaccia o meno - restano soggetti politici, e che, in quanto tali, non sono necessariamente muniti di tutte le conoscenze necessarie ad assumere una decisione informata e consapevole.

Tuttavia, come segnalato da una parte della dottrina²²⁶, la partecipazione delle *authorities* al procedimento un rischio lo nasconde: quello di un'eccessiva riduzione del ruolo dell'esecutivo nelle scelte relative alla politica industriale del Paese.

Per la nostra discussione è di particolare interesse la già discussa sentenza della Sezione Sesta del Consiglio di Stato resa il 15 dicembre 2020, quella, insomma, che ha dichiarato l'illegittimità della delibera CONSOB che aveva indicato Vivendi quale controllante di TIM. La discussione di questa sentenza ci offre adesso l'opportunità di affrontare un tema caratterizzato da rilevanti differenze di opinione tra dottrina e giurisprudenza: l'esercizio dei poteri impliciti da parte delle autorità indipendenti²²⁷.

In quell'occasione, il giudice amministrativo non aveva mancato di definire il provvedimento adottato dalla CONSOB addirittura *“peculiare rispetto alla suddetta configurazione tradizionale”*²²⁸, e questo a motivo della sua incerta riconducibilità nel novero dei poteri a disposizione dell'Authority. Per di più, secondo il Consiglio di Stato, CONSOB non aveva esercitato un potere strumentale all'esercizio di un altro potere, ma aveva svolto una diversa *“funzione di accertamento desumibile dall'intero impianto*

²²⁶ Amicarelli, B. P., *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2021, 646-657.

²²⁷ Gemmi, A., *Note a sentenza: Consiglio di Stato, Sez. VI, sentenza 14 dicembre 2020, n. 7972: Telecom e Vivendi c. Consob*, *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2, 2021, 325-397.

²²⁸ Consiglio di Stato, Sezione Sesta, sentenza n. 7972/2020, pag. 21.

*normativo e dalla stessa funzione generale che il legislatore ha inteso assegnare alla Consob*²²⁹. È questo ad avere convinto il giudice amministrativo dell'opportunità di esprimere un giudizio di minore severità sul provvedimento dell'Authority: si è trattato, infatti, di un provvedimento “*con mera valenza di regolazione dichiarativa*”²³⁰ e con una propria base legale, seppure debole.

Il Consiglio di Stato si è peraltro interessato anche dei rapporti tra l'attività di vigilanza svolta dall'Autorità e l'esercizio dei poteri speciali, prendendo così posizione sul tema delle interazioni tra l'attività di regolazione e l'esercizio dei poteri speciali: consapevole di questa interazione il giudice aveva rivolto un monito al legislatore, invitandolo a volere intervenire “*con misure più pregnanti, modulate alla luce della materia regolata, (per definire) anche i settori di competenza delle Autorità indipendenti, per ridurre l'ambito di operatività dei poteri impliciti e assicurare una più certa compatibilità costituzionale*”²³¹.

Non è infatti opportuno che il legislatore si disinteressi delle effettive modalità di esercizio dei poteri da parte delle autorità indipendenti, credendo così di rispettarne l'autonomia e l'indipendenza. Il legislatore dovrebbe invece indicare alle autorità amministrative indipendenti esattamente quali poteri esse possono esercitare ed a quali condizioni: una migliore definizione dei poteri riconosciuti alle *authorities* permetterebbe di assicurare la conformità delle scelte ordinarie ai principi di

²²⁹ Consiglio di Stato, Sezione Sesta, sentenza n. 7972/2020, in portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?nodeRef=&schema=cds&nrg=201906507&nomeFile=202007972_11.html&subDir=Provvedimenti, pag. 23.

²³⁰ *Ibid.*, pag. 23

²³¹ *Ibid.*, pag. 15.

tipicità e di nominatività, senza per questo compromettere le più elementari esigenze di efficacia ed efficienza dell'azione amministrativa²³².

8. Le successive modifiche normative al golden power e la disciplina vigente

8.1. Il ruolo dello Stato italiano durante l'emergenza sanitaria: il Decreto liquidità dell'8 aprile 2020, n. 23, il d.l. n. 21 del 2022 ed il d.l. n. 187 del 2022

L'emergenza sanitaria prima, e l'aggressione della Federazione Russa all'Ucraina poi, hanno determinato la necessità di intervenire nuovamente sulla disciplina dei *poteri speciali* con provvedimenti di carattere eccezionale, alcuni dei quali di particolare rilevanza: è il caso del d.l. 8 aprile 2020, n. 23, che ha sostanzialmente riformato la disciplina del *golden power* in Italia, estendendone l'ambito di applicazione al settore finanziario, al settore assicurativo, ma anche al settore sanitario, a quello farmaceutico ed al settore agroalimentare: il *golden power* trova quindi applicazione a tutti i settori indicati nel Regolamento (UE) 2019/452. Questa circostanza, come osserva la dottrina²³³, potrebbe potenzialmente determinare una sovrapposizione delle competenze tra l'Italia e l'Unione Europea e possibili difficoltà nell'individuazione della disciplina concretamente applicabile da parte degli operatori.

Il d.l. 8 aprile 2020, n. 23, modificando il d.l. 21 settembre 2019, n. 105 prevede l'obbligo di notifica per una serie di operazioni, indicate all'art. 15, lettere a), b) e c)²³⁴:

²³² Gemmi, A., *Note a sentenza: Consiglio di Stato, Sez. VI, sentenza 14 dicembre 2020, n. 7972: Telecom e Vivendi c. Consob*, Rivista italiana di diritto pubblico comunitario, 2, 2021, 325-397.

²³³ Berto, E., *Dalla Golden share ai Golden powers: il nuovo bilanciamento tra interessi statali nei settori strategici ed il controllo degli investimenti stranieri*, in *Ius in itinere*, 2021.

²³⁴ D.l. 8 aprile 2020, n. 23, art. 15, in gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/04/08/20G00043/s.

a) per le delibere assembleari, gli atti o le operazioni, adottati da una società che sia titolare di beni e/o rapporti nei settori di cui all'articolo 4 del Regolamento 2019/452, nonché in relazione alle delibere, agli atti ed alle operazioni individuati con apposito decreto attuativo, che siano idonee a determinare cambiamenti nella titolarità, nel controllo o nella disponibilità degli attivi o un mutamento della loro destinazione d'uso;

b) per gli acquisti a qualsiasi titolo di partecipazioni, da parte di soggetti stranieri, anche appartenenti all'Unione europea, che siano idonei, per la loro rilevanza, a determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società, nonché gli acquisti di partecipazioni, da parte di soggetti esteri non appartenenti all'Unione europea, che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10%, tenuto conto delle azioni o quote già direttamente o indirettamente possedute, e il valore complessivo dell'investimento sia pari o superiore ad un milione di euro. Devono inoltre essere notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15%, 20%, 25% e 50%;

c) la disposizione di cui alla lettera b) risulta inoltre applicabile anche quando il controllo sia esercitato da un'amministrazione pubblica di uno Stato membro dell'Unione europea.

Il successivo d.l. 21 marzo 2022, n. 21, rubricato “Misure urgenti per contrastare gli effetti economici e umanitari della crisi ucraina” ha reso definitive alcune delle modifiche introdotte con il d.l. 23/2020 “*Liquidità*”. Il d.l. “*Ucraina*” ha avuto l'effetto di rendere il procedimento amministrativo finalizzato all'attivazione dei *poteri speciali*, molto più semplice e meglio strutturato²³⁵, abbreviando inoltre i termini di conclusione del procedimento, il quale dovrà adesso concludersi entro settantacinque giorni.

²³⁵ Sandulli A., *La febbre del golden power*, Rivista trimestrale di diritto pubblico, LXXII:3, 2022, 743-764.

Il decreto attuativo del d.l. “*Ucraina*” ha determinato una serie di modifiche nella normativa primaria²³⁶, anzitutto stabilizzando la disciplina introdotta durante l'emergenza sanitaria: di conseguenza, il d.l. 21/2012 potrà continuare a trovare applicazione anche agli investimenti effettuati da soggetti appartenenti all'Unione europea ed alle imprese localizzate in Italia. La condizione cui l'intervento normativo subordina questa estensione dell'ambito di esercizio dei poteri speciali è l'idoneità dell'operazione a sterminare lo stabile insediamento dell'acquirente in Italia, e la sua capacità di assumere il controllo della società nella quale ha investito.

Il decreto riproduce inoltre quella disposizione che nell'originario d.l. “*Liquidità*” aveva permesso di applicare i poteri speciali anche agli acquisti di partecipazioni in società titolari di attivi strategici, per una quota pari almeno al 10% del capitale sociale, se effettuati da soggetti stranieri *non* appartenenti all'Unione Europea.

Il d.l. 21 marzo 2022, n. 21 ha inoltre modificato la disciplina riguardante il coordinamento tra impresa *target* ed investitore per una corretta notifica dell'operazione. La ragione dell'intervento è da ricercarsi nella necessità di evitare - per evidenti ragioni di efficienza ed economicità dell'attività amministrativa - l'apertura di due diversi procedimenti aventi ad oggetto la medesima operazione: poteva infatti accadere, ed accadeva infatti con una qualche frequenza, che entrambi i soggetti interessati all'operazione procedessero ad inviare una notifica alla Presidenza del Consiglio dei ministri, nel timore di venire sanzionati in difetto se la notifica fosse stata inviata esclusivamente dall'investitore o dalla società interessata dall'investimento.

La modifica è di particolare rilevanza anche in punto di partecipazione al procedimento amministrativo e permette alla società oggetto dell'investimento, la cui posizione era spesso del tutto dimenticata nel corso dell'istruttoria, di parteciparvi e di esprimere gli interessi dei quali sia portatrice: questo, come osserva la dottrina²³⁷, è

²³⁶ Op ult. cit.

²³⁷ Op. ult. cit.

tanto più rilevante perché l'effettiva partecipazione al procedimento - parte del principio di legalità dell'azione amministrativa - permette alla società *target* di resistere all'acquisizione, fornendo all'esecutivo elementi utili a valutare se opporsi all'operazione ovvero a decidere se ed a quali condizioni subordinarla.

Peraltro, quale conseguenza di questo intervento, l'esecutivo potrà adesso prescrivere il rispetto delle condizioni cui abbia subordinato il compimento dell'operazione ad entrambe le società interessate.

La legge richiede adesso che la notifica avvenga in forma congiunta e che la notificante proceda a dare notizia del corretto assolvimento dell'obbligo all'altra società, permettendole così di attivarsi per partecipare alla procedura. La nuova disciplina sull'assolvimento dell'obbligo di notifica determina inoltre sicuri effetti sulla legittimazione procedimentale della società oggetto dell'investimento e soprattutto sulla sua legittimazione processuale: la partecipazione al procedimento le permetterà infatti di impugnare il provvedimento finale davanti al giudice amministrativo.

Il legislatore ha preveduto anche alcune misure di semplificazione procedimentale: si tratta, in particolare, dell'introduzione del meccanismo di *prenotifica* e della possibilità di archiviazione della pratica, senza necessità di effettuare accertamenti di carattere istruttorio.

La *prenotifica* permetterà alle imprese interessate di richiedere ed ottenere, in tempi relativamente rapidi, un'informativa preventiva sull'assoggettabilità di specifiche operazioni di investimento alla disciplina prevista dal d.l. 21 marzo 2012, n. 21 e successive modifiche: dovrebbero così diventare meno frequenti i casi di notifica *inutiliter data*, sempre più frequenti nell'ultimo periodo²³⁸.

²³⁸ De Nitto, S., *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*. Diritto amministrativo, 30:2, 2022, 553-587.

La possibilità di procedere rapidamente all'archiviazione della pratica, permetterà invece di concludere la procedura a margine dell'avvio dell'istruttoria, senza che sia necessaria una apposita deliberazione del Consiglio dei ministri. È chiaro che l'eventuale archiviazione del procedimento risulterà concretamente possibile quando dal contenuto della notifica non emergano elementi utili a ritenere che l'operazione rientri nell'ambito di applicazione del *golden power* e non sia necessario o anche solo opportuno approfondire alcuni aspetti della notizia ricevuta.

Un ultimo e più recente intervento è il d.l. 5 dicembre 2022, n. 187, recante “*Misure urgenti a tutela dell'interesse nazionale nei settori produttivi strategici*”. L'art. 2 del d.l. n. 187/2022, permette all'esecutivo di attivare ulteriori misure di sostegno economico a favore delle società che siano state interessate dall'applicazione dei *poteri speciali* e che operino nei settori della difesa e della sicurezza nazionale o in quelli dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni.

Il Ministero delle imprese e del Made in Italy potrà infatti concedere l'accesso a idonee misure di sostegno alla capitalizzazione dell'impresa. Gli interventi saranno finalizzati, in particolare, a consentire un miglioramento della situazione patrimoniale della società, permettendo all'interessata di accedere al fondo di salvaguardia dei livelli occupazionali, rendendo così economicamente sostenibile la prosecuzione dell'attività di impresa²³⁹.

L'impresa, inoltre, avrà facoltà di richiedere l'accesso agli interventi erogati dal patrimonio destinato costruito per effetto del decreto legge n. 34/2020, cosiddetto “d.l. *Rilancio*”. L'effettiva ammissione al fondo sarà decisa dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy congiuntamente al Ministero dell'economia e delle finanze²⁴⁰.

²³⁹ Ilacqua, A., *L'ascesa dei golden powers. Dallo Stato imprenditore alla Stato protettore*, Il diritto dell'economia, anno 69, n. 110, 2023, 429-452.

²⁴⁰ *Ibid.*

Da ultimo, il d.l. 187/2002 ha previsto la possibilità di accesso prioritario ai contratti di sviluppo ed agli accordi per l'innovazione, per un periodo complessivo di due anni, decorrenti dalla data di esercizio dei poteri speciali²⁴¹.

9. Conclusioni: la rilevanza della disciplina normativa e della sua evoluzione

Prima di concludere, sembra opportuna una riflessione di carattere generale sull'importanza degli ultimi provvedimenti normativi in materia di *poteri speciali*. Molto tempo è passato dal superamento della *golden share*, molto è cambiato nella disciplina del *golden power*. Soprattutto, è cambiata la posizione dell'Unione Europea sull'importanza di idonee procedure di *screening* delle operazioni che potrebbero compromettere l'autonomia strategica dell'Unione Europea: questa autonomia dipende infatti, ed anzitutto, dalla capacità degli Stati membri di tutelare le proprie imprese - siano esse pubbliche o private - da operazioni speculative e da investimenti predatori, spesso motivati da ragioni politiche.

Ed ecco allora, come suggerisce autorevole dottrina²⁴², che i *poteri speciali*, introdotti negli ordinamenti giuridici degli Stati membri dell'Unione Europea per tutelare la loro sovranità potrebbero diventare, dopo l'introduzione del Regolamento (UE) 2019/452 uno "*strumento volto anche a favorire il processo di integrazione europea, attraverso l'introduzione di misure armonizzate tra gli Stati membri*".

È poi interessante osservare come sta cambiando la fisionomia del procedimento amministrativo finalizzato all'applicazione dei poteri speciali, sempre più vicino ad un procedimento amministrativo *misto* o a carattere *composito*. Questa evoluzione è ben dimostrata dal ruolo che la Commissione europea può svolgere in caso di notifica da

²⁴¹ *Ibid.*

²⁴² Sandulli A., *La febbre del golden power*, Rivista trimestrale di diritto pubblico, LXXII:3, 2022, 743-764.

parte degli Stati membri. Il Regolamento 2019/452 prevede, infatti, che la Commissione europea possa emettere un proprio parere sull'operazione oggetto di notifica: il parere della Commissione non è ovviamente vincolante ed è reso nel termine di quindici giorni decorrenti dal ricevimento della notifica, eppure, nonostante il suo carattere *non* vincolante, il parere è preso in seria considerazione dal governo che lo riceve.

È interessante anche l'apporto partecipativo degli altri Stati membri dell'Unione Europea nella procedura: gli interventi degli altri paesi potrebbero permettere al governo di venire a conoscenza di informazioni idonee ad alterare l'esito del procedimento²⁴³: altri Stati membri, infatti, potrebbero fornire ulteriori elementi di valutazione che potrebbero convincere l'esecutivo dell'opportunità di opporsi ad una operazione o di subordinarla al rispetto di determinate condizioni o prescrizioni, quando invece, sulla base delle sole informazioni interne, si sarebbe magari deciso di autorizzare l'operazione o di disporre l'archiviazione della notifica.

Non bisogna però fare del *golden power* uno strumento del quale servirsi per perseguire una particolare politica industriale. Il *golden power* è, e deve rimanere, uno strumento eccezionale da utilizzare quando l'amministrazione non abbia altro modo di intervenire a tutela della sicurezza nazionale e degli interessi strategici dello stato. La partecipazione dell'Italia all'Unione Europea ci chiede di rispettare i principi regolatori del mercato unico e di non fare un uso strumentale e politico dei concetti di "*sicurezza nazionale*" e di "*interesse nazionale*".

È per questo che il ruolo delle autorità indipendenti nell'istruttoria procedimentale dovrebbe essere valorizzato: per mettere a disposizione dell'esecutivo quelle conoscenze di carattere tecnico senza le quali l'esercizio dei *poteri speciali* rischia di scadere nell'arbitrio e di prestarsi ad opache logiche di parte e ad interessi politici più o meno manifesti: non spetta allo stato decidere, secondo criteri di mera opportunità, chi

²⁴³ Op. ult. cit.

debba essere il proprietario di determinate società o chi possa svolgere determinate attività sul territorio nazionale²⁴⁴.

Il compito dello stato è invece quello di verificare, secondo criteri oggettivi, ed il più possibile predeterminati, se una determinata operazione è compatibile con gli interessi nazionali²⁴⁵, attribuendo comunque il necessario rilievo alla localizzazione e all'identità dell'investitore, facendo attenzione a non cadere in nuove ed odiose forme di sciovinismo.

L'individuazione di un giusto equilibrio nell'esercizio dei poteri speciali è una questione complessa, e sconta gli effetti di un'evoluzione tecnologia che in meno di dieci anni ha cambiato radicalmente l'idea stessa di quali *asset* lo stato dovrebbe tutelare e di quelli che ci si aspetta che lo stato tuteli.

Non è possibile prevedere come la normativa cambierà negli anni a venire, ma sembra condivisibile la suggestione della più attenta dottrina²⁴⁶: gli interventi del legislatore negli ultimi cinque anni sono espressione di una decisa e decisiva estensione dell'ambito di applicazione dei *poteri speciali* e dei margini di intervento che il governo vuole riservarsi, con l'effetto, forse, di mettere talvolta in discussione il rispetto del principio di legalità e di quello di tipicità.

La tendenza oggi apprezzabile, sembra essere quella all'introduzione di una forma di controllo generalizzata su eventuali cambiamenti nella *governance* delle società attive in un numero sempre maggiore di settori economici, e questo a prescindere dalla provenienza degli investimenti o dall'identità dell'investitore. Non è un caso che gli ultimi interventi normativi abbiano esteso l'applicazione dei *poteri speciali* anche agli

²⁴⁴ Ilacqua, A., *L'ascesa dei golden powers. Dallo Stato imprenditore alla Stato protettore*, Il diritto dell'economia, anno 69, n. 110, 2023, 429-452

²⁴⁵ Op. ult. cit.

²⁴⁶ Op. ult. cit.

investitori con sede nell'Unione Europea, comprendendovi le amministrazioni pubbliche di uno Stato Membro, e che adesso anche le operazioni effettuate in Italia, da investitori italiani, permettono l'attivazione dei poteri speciali.

È significativo che queste misure siano state inizialmente introdotte per un periodo di tempo determinato e con la finalità di rispondere prima all'emergenza sanitaria e poi alle tensioni internazionali che sono derivate dal conflitto in Ucraina, salvo poi venire stabilizzate e diventare definitive: come osservano alcuni commentatori, infatti, *“gli squilibri indotti da eventi esogeni rappresent(a)no l'elemento principale di cambiamento negli assetti e nelle strategie economiche, oltreché politiche e industriali del Paese, con conseguenze che tendono a stabilizzarsi nel tempo”*²⁴⁷ (Ilacqua, 2023).

Tuttavia, questa *“normalizzazione dell'emergenza”*, che pure dovrebbe continuare a preoccuparci, potrebbe rappresentare, secondo alcuni, *“un ulteriore passaggio di avvicinamento verso un equilibrio ideale, ancora da rinvenire pienamente”*²⁴⁸.

²⁴⁷ Op. ult. cit., pag. 449

²⁴⁸ Sandulli A., *La febbre del golden power*, Rivista trimestrale di diritto pubblico, LXXII:3, 2022, 743-764, cit. pag. 764.

CAPITOLO TERZO: IL CRESCENTE INTERVENTISMO DELL'UNIONE EUROPEA NELL'ECONOMIA E L'AUTONOMIA STRATEGICA

1. Le competenze dell'Unione Europea in materia di controllo degli investimenti prima del Trattato di Lisbona

La competenza dell'Unione Europea in materia di investimenti era assai diversa nella seconda metà del secolo scorso: il Trattato di Roma, infatti, disciplinava esclusivamente le operazioni di investimento tra gli Stati membri della Comunità Europea e non si interessava delle operazioni di investimento degli Stati membri all'estero, né degli investimenti esteri nei territori della Comunità Europea.

Gli Stati membri avevano infatti la responsabilità di determinare la propria posizione rispetto agli investimenti stranieri: potevano ammetterli, subordinarli a specifiche condizioni, o non ammetterli affatto: quegli Stati membri che decidevano di investire all'estero, e di accettare a propria volta gli investimenti provenienti dall'estero, utilizzavano i Trattati Bilaterali di Investimento per disciplinare lo svolgimento delle relative operazioni²⁴⁹.

Questa ripartizione delle competenze, così diversa da quella che sarebbe stata introdotta con il Trattato di Lisbona e da quella prospettata dal Regolamento (UE) 2019/452, si deve a questa circostanza: fino a qualche decennio fa, non vi era mai stata una seria preoccupazione per i flussi in entrata di investimenti stranieri ed anzi per molto tempo i trattati internazionali in materia di investimenti avevano promosso la necessità di una maggiore liberalizzazione, ed i principii di neutralità e di protezione degli investimenti: questo accadeva perché era particolarmente radicata la convinzione che gli investimenti avrebbero continuato ad interessare soltanto i paesi del *global*

²⁴⁹ Herrmann, C., e Crämer, J., *Foreign direct investment: a "coincidental" competence of the eu?*, *Hitotsubashi Journal of Law and Politics*, 43, 2015, 85–109.

south, mentre, i paesi delle economie avanzate avrebbero mantenuto la funzione di investitori²⁵⁰.

La rilevanza dei Trattati Bilaterali di Investimento è stata particolarmente limitata nei primi anni: il numero di accordi conclusi era minimo ed il loro valore poco significativo. Qualche tempo dopo, lo sviluppo dell'economia di mercato sarebbe diventata il principale incentivo alla conclusione di Trattati Bilaterali di Investimento: l'idea era quella di stimolare la crescita delle economie nazionali attraverso i capitali stranieri, per la grande parte provenienti da economie ancora in via di sviluppo, ma fortemente interessate ad investire all'estero per accelerare a propria volta la crescita delle loro economie.

Dagli anni Novanta ad oggi, gli Stati membri dell'Unione Europea hanno concluso più di millecento Trattati Bilaterali di Investimento con paesi che non appartengono all'Unione Europea: si tratta di poco meno della metà degli accordi conclusi a livello internazionale: divenne così evidente che l'Unione Europea non poteva continuare a disinteressarsi di un fenomeno adesso tanto rilevante in termini sia quantitativi che qualitativi. Di conseguenza, le istituzioni comunitarie cominciarono a cercare un modo di intervenire nelle scelte relative agli investimenti, che pure continuavano a rimanere nell'esclusiva competenza degli Stati membri.

Un primo tentativo di trasferire la competenza in materia di investimenti stranieri all'Unione Europea era stato fatto nel corso dei negoziati che avevano preceduto l'adozione del Trattato di Amsterdam (1999) e del Trattato di Nizza (2001). Tuttavia, gli Stati membri avevano opposto tutta la loro resistenza, tanto che nessuna modifica fu effettivamente apportata alla competenza dell'Unione Europea in materia di investimenti esteri: se non altro, una minima concessione fu quella di ammettere la

²⁵⁰ Sattorova, M., *EU investment law at a crossroads: Open strategic autonomy in times of heightened security concerns*, *Common Market Law Review*, Vol. 60, n. 3, 2023, 701 – 732.

competenza unionale in materia di investimenti in relazione alla libertà di stabilimento ed a quella di libera circolazione dei capitali.

Il Trattato sulla Comunità Europea permetteva esclusivamente di adottare quelle misure idonee a prevenire restrizioni ai movimenti di capitale tra gli Stati membri e tra gli Stati membri ed i paesi terzi: tra questi figuravano, ovviamente, anche gli investimenti diretti esteri.

L'introduzione di queste disposizioni permetteva alla Comunità Europea di disciplinare l'ingresso di capitali stranieri in zona comunitaria: tuttavia, l'ambito di operatività di questa competenza della Comunità Europea era comunque limitato dall'introduzione di una clausola di salvaguardia all'art. 57 del Trattato sulla Comunità Europea che legittimava gli Stati membri a mantenere quelle limitazioni alla libertà di investimento di paesi terzi nel territorio nazionale introdotte prima del 31 dicembre 1993.

Tuttavia, la libertà di stabilimento, condizione necessaria affinché un operatore economico potesse investire nella Comunità Europea, era limitata agli investimenti tra Stati membri della Comunità Europea²⁵¹: di conseguenza, nessun diritto *perfetto* avrebbe potuto vantare l'investitore straniero che avesse voluto effettuare un investimento nei territori comunitari.

Prima dell'entrata in vigore del Trattato di Lisbona, la Comunità Europea non era dunque titolare di alcuna competenza esterna in materia di investimenti stranieri e non aveva alcun potere di intervento: questo stato delle cose era stato peraltro confermato

²⁵¹ Questa limitazione era preveduta dall'art. 43 del trattato sulla Comunità Europea.

dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea nel parere del 15 novembre 1994, n. 1/94²⁵².

2. Il Trattato di Lisbona e la disciplina degli investimenti diretti esteri

L'entrata in vigore del Trattato di Lisbona ha attribuito una competenza espressa ed esclusiva all'Unione Europea in materia di investimenti diretti esteri, nell'ambito della nuova Politica Commerciale Comune disciplinata dall'art. 206 e dall'art. 207 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.

La ragione dell'attribuzione di questa competenza esclusiva all'Unione Europea si deve alla sua collocazione a livello internazionale quale principale regione di origine degli investimenti diretti esteri e principale destinazione di questi investimenti: come segnalato dalla dottrina²⁵³, in quegli anni era già emersa una certa consapevolezza delle interazioni tra investimenti esteri e competizione economica globale, particolarmente sentita tra l'Unione Europea, gli Stati Uniti d'America e la Cina, l'India ed il Brasile. La preoccupazione dell'Unione Europea era determinata dalla prospettiva di una perdita di potere negoziale dei singoli Stati membri: un anno prima dell'entrata in vigore del Trattato di Lisbona questa preoccupazione sarebbe stata confermata dall'inizio della grave crisi finanziaria che avrebbe colpito i mercati internazionali. Il rischio, poi in grande parte concretizzatosi, era che l'Unione Europea da *BIT-maker* si facesse *BIT-taker*.

La centralizzazione delle competenze in materia di investimenti diretti esteri in capo all'Unione Europea aveva quindi finito per rappresentare la soluzione

²⁵² Corte di Giustizia dell'Unione Europea, parere della Corte del 15 novembre 1994 sulla Competenza della Comunità a stipulare accordi internazionali in materia di servizi e di tutela della proprietà intellettuale, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:61994CV0001

²⁵³ Marrella, F., *Unione Europea ed investimenti diretti esteri. l'Unione Europea a vent'anni da Maastricht: verso nuove regole*, Volume XVII, 2013, 107-140.

maggiormente idonea a promuovere gli interessi economici e non economici degli Stati membri²⁵⁴ che, già impegnati a contrastare gli effetti di una crisi finanziaria senza precedenti - cui si era in alcuni casi aggiunta una crisi del debito sovrano - rischiavano di doversi confrontare, da soli, con Cina, India e Brasile che meno avevano avvertito le conseguenze della grande recessione.

E così, la parte quinta, titolo secondo del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, tra gli obiettivi di carattere generale della Politica Commerciale Comune prevedeva, all'art. 206, la “*graduale soppressione delle restrizioni agli scambi internazionali e agli investimenti esteri diretti*” ed all'art. 207 indicava però gli investimenti diretti esteri tra le materie comprese nella Politica Commerciale Comune dell'Unione Europea.

Quella competenza esclusiva dell'Unione Europea in materia di investimenti diretti esteri dipendeva quindi, a propria volta, dalla riconduzione della Politica Commerciale Comune alla sua competenza esclusiva ai sensi dell'art. 3 del TFUE. La formulazione dell'art. 207 TFUE non permetteva invece di ricomprendere nell'ambito della Politica Commerciale Comune gli investimenti esteri cosiddetti *indiretti* ed i *portfolio investments*.

Quanto alla definizione di *investimento diretto estero* ai sensi dell'art. 207 TFUE, la posizione della Commissione europea e della Corte di Giustizia era quella di fare riferimento alla Direttiva 88/361/CEE del 24 giugno 1988 per l'attuazione dell'articolo 67 del Trattato, che a propria volta definiva gli investimenti diretti come “*gli investimenti di qualsiasi tipo effettuati da persone fisiche, imprese commerciali, industriali o finanziarie aventi lo scopo di stabilire o mantenere legami durevoli e diretti fra il finanziatore e l'imprenditore o l'impresa a cui tali fondi sono destinati per l'esercizio di un'attività economica. Tale nozione va quindi intesa in senso lato.*”

²⁵⁴ Op. ult. cit.

Questa definizione, appunto, non sembrerebbe comprendere i *portfolio investments*: questo tipo di investimento, infatti, non permette di stabilire o di mantenere un legame durevole e diretto tra finanziatore e società interessata dall'investimento. Tuttavia, nonostante l'apparente chiarezza della definizione offerta alla Direttiva (UE) 88/361/CEE e dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia che ha definito i *portfolio investments* come operazioni finalizzate all'acquisto di partecipazioni sul mercato azionario, non determinate dall'intenzione di influenzare la gestione e il controllo dell'impresa, la questione è stata frequentemente discussa in dottrina²⁵⁵.

In particolare, alcuni hanno sostenuto la previsione di una competenza implicita dell'Unione Europea anche in materia di *portfolio investments*²⁵⁶, facendola derivare dall'esclusiva competenza unionale in materia di libera circolazione dei capitali: del resto, come osserva attenta dottrina²⁵⁷, l'esclusione dei *portfolio investments* dalla competenza esclusiva dell'Unione Europea finirebbe per determinare conseguenze per lo più negative, non solo per l'Unione Europea, ma anche per gli altri portatori di interessi variamente coinvolti, con particolare riferimento ai partner commerciali dell'Unione Europea. L'esclusione dei *portfolio investments* dalla competenza esclusiva dell'Unione Europea costringerebbe ad utilizzare gli accordi misti per concludere quasi tutti gli accordi commerciali e di investimento con paesi terzi, con evidenti conseguenze sulla durata e sulla complessità dei negoziati; per di più, considerata la minore rilevanza economica di questi investimenti, non è da escludere che molti investitori non accetterebbero di svolgere negoziati di questa complessità a fronte di un ritorno economico comunque non troppo promettente.

²⁵⁵ David Leys, *EU Competence in Foreign Direct Investment: Will the EU Court of Justice End the Controversy?*, *Global Trade and Customs Journal*, n. 7, 2015, 267-272.

²⁵⁶ Op. ult. cit.

²⁵⁷ Herrmann, C., e Crämer, J., *Foreign direct investment: a "coincidental" competence of the eu?*, *Hitotsubashi Journal of Law and Politics*, 43, 2015, 85–109.

Ulteriore questione è poi quella della protezione degli investimenti nell'Unione Europea: una volta che l'investitore abbia completato l'operazione, questo si aspetta che il proprio investimento economico venga in qualche modo protetto: la nuova competenza esclusiva dell'Unione Europea in materia di investimenti esteri assicura la conformità dell'ordinamento comunitario ai principi di non discriminazione, di parità di trattamento ed assicura la piena tutela dell'investimento da forme di espropriazione illegali e la predisposizione di idonee procedure di risoluzione delle controversie che dovessero eventualmente insorgere tra l'investitore straniero e lo Stato Membro di riferimento.

È infatti fondamentale che sia garantito non solo e non tanto l'accesso al mercato, ma anche la successiva protezione degli investimenti effettuati: nessun investitore avrebbe infatti accettato di indirizzare il proprio impegno economico nell'Unione Europea in assenza di idonee garanzie ed il Trattato di Lisbona ha giustamente dimostrato una certa consapevolezza di questo problema. La stessa consapevolezza è stata dimostrata anche dalla dottrina e della giurisprudenza maggioritarie, che all'art. 206 e all'art. 207 del TFUE hanno attribuito una portata applicativa particolarmente estesa, tale da comprendere anche il *principio di protezione dell'investimento* nell'obiettivo della graduale soppressione delle restrizioni agli scambi internazionali e agli investimenti esteri diretti.

3. La modifica dei Trattati di investimento e l'illusione del cambiamento

Le modifiche introdotte dal Trattato di Lisbona hanno ovviamente determinato un importante cambiamento della politica comune in materia di investimenti esteri: la precedente disciplina dei Trattati di investimento non era infatti risultata idonea a soddisfare gli interessi strategici ed economici dei vari soggetti interessati: anzi, proprio

quei Trattati di investimento erano stati gravemente abusati a causa della loro formulazione eccessivamente generica²⁵⁸.

I Trattati di investimento conclusi dopo l'entrata in vigore del Tratto di Lisbona sembrano invece maggiormente comprensibili ed indicano in modo apparentemente esatto quali sono i diritti degli investitori. In questo modo è possibile tutelare adeguatamente gli investimenti, senza però limitare le competenze sovrane degli Stati membri, in particolare quelle relative alla tutela della salute pubblica, della sicurezza e dell'ambiente²⁵⁹, prevedendo espressamente l'impegno degli investitori stranieri ad assumere una condotta pienamente conforme alle leggi ed ai regolamenti dello Stato membro nel quale abbiano deciso di investire.

È certo che i nuovi Trattati di investimento costituiscano strumenti di diritto internazionale migliori dei precedenti, e non potrebbe essere diversamente dato che essi prevedono espressamente l'applicazione del principio di non discriminazione dell'investitore in base al paese di origine o alla proprietà pubblica o privata dell'impresa.

Tuttavia, come osserva attenta dottrina²⁶⁰, la funzione dei Trattati di investimento rimane comunque la stessa: proteggere sì gli investitori, permettendo loro di contestare eventuali provvedimenti idonei a pregiudicare la sicurezza del loro investimento, eppure, l'espressa previsione di queste forme di tutela non limita di certo il potere di intervento degli Stati membri, che rimane ancora particolarmente estese, soprattutto dopo l'entrata in vigore del Regolamento (UE) 2019/452.

²⁵⁸ Sattorova, M., *EU investment law at a crossroads: Open strategic autonomy in times of heightened security concerns*, *Common Market Law Review*, Vol. 60, n.3, 2023, 701 – 732.

²⁵⁹ Op. ult. cit.

²⁶⁰ Op. ult. cit.

L'introduzione di queste clausole, semmai, potrebbe rendere più frequente il ricorso ai Tribunali arbitrali internazionali: alcuni dei nuovi Trattati di investimento, infatti, hanno fatto riferimento alla necessità di tutelare le "*legittime aspettative*" degli investitori, peraltro oggetto di recenti lodi arbitrali che, riconoscendo le ragioni degli investitori, hanno finito per mettere in discussione la posizione dell'Unione Europea sull'idoneità dei nuovi Trattati di investimento a garantire un giusto equilibrio tra libertà di investimento e tutela della sicurezza nazionale²⁶¹: si tratta, beninteso, di precedenti che riguardano paesi terzi e non gli Stati membri dell'Unione Europea, ma le ragioni che hanno determinato il ricorso degli investitori sono affatto diverse da quelle che potrebbero convincere altri investitori a contestare la legittimità, la proporzionalità o la necessità dell'intervento di uno Stato membro dell'Unione Europea limitativo della libertà di investimento.

Il Centro internazionale per il regolamento delle controversie relative agli investimenti nel decidere i casi *Bear Creek c. Repubblica del Perù*²⁶² e *Eco Oro c. Repubblica di Colombia*²⁶³, ha infatti dichiarato la recessività degli interessi fatti valere dallo stato a giustificazione del proprio intervento rispetto al prevalente principio di protezione degli investimenti.

Il principio espresso da questi lodi arbitrali è chiaro: l'introduzione nei Trattati di investimento di specifiche previsioni che permettano l'intervento pubblico per finalità di interesse generale non esclude comunque l'obbligo dello stato di risarcire gli investitori di ogni perdita economica determinata da un intervento ritenuto illegittimo in sede

²⁶¹ Op. ult. cit.

²⁶² In International centre for settlement of investment disputes, *Bear Creek Mining Corporation v. Republic of Perú*, italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw9381.pdf

²⁶³ In International centre for settlement of investment disputes, *Bear Creek Mining Corporation, Minerals Corp. v. Republic of Colombia*, italaw.com/cases/6320

arbitrale perché contrario alla protezione dell'investimento accordata nei Trattati internazionali applicabili all'operazione.

4. Dal concetto di sicurezza nazionale a quello di *sicurezza comunitaria*. Il Regolamento (UE) n. 2019/452

L'entrata in vigore del Regolamento (UE) n. 2019/452 è espressione della transizione dal concetto di *sicurezza nazionale* a quello di *sicurezza comunitaria*.

È una transizione, questa, che inizia appunto con il Trattato di Lisbona nell'anno 2009: l'attribuzione della competenza esclusiva all'Unione Europea in materia di investimenti diretti esteri aveva lo scopo di offrire una rappresentazione collettiva degli interessi - non esclusivamente economici - degli Stati membri e di sviluppare una posizione condivisa, sfruttando l'autorevolezza dell'Unione Europea nel suo insieme e la sua maggiore credibilità come attore a livello internazionale rispetto alle possibilità dei singoli Stati membri.

Tradizionalmente, il concetto di *sicurezza nazionale* aveva interessato la protezione del territorio degli stati da minacce dirette e di carattere militare provenienti da paesi terzi, disinteressandosi dei possibili rischi per l'economia e per la finanza che la presenza di quegli stessi paesi nelle proprie economie avrebbe potuto comportare. L'estensione del concetto di sicurezza nazionale ha determinato una significativa estensione dei settori strategicamente rilevanti a tutela dei quali gli Stati membri possono intervenire. Qualche tempo dopo, l'emergenza sanitaria ci ha dimostrato che la dipendenza economica da paesi terzi è una gravissima vulnerabilità; per questa ragione, come osserva la dottrina²⁶⁴, risulta difficile separare nettamente gli interessi economici degli Stati membri da quelli che riguardano la sicurezza nazionale.

²⁶⁴ Robert, S., *Foreign Investment Control Procedures as a Tool for Enforcing EU Strategic Autonomy*, European Papers - A Journal on Law and Integration, Vol. 8, n. 2, 2023, 513–523.

È per questo che non si è mai dubitato della legittimità del rafforzamento delle misure di *screening* degli investimenti diretti esteri deciso da molti Stati membri dell'Unione Europea durante la primavera dell'anno 2020²⁶⁵: non si è mai sostenuto che queste misure non fossero state determinate dall'obiettivo di tutelare la sicurezza nazionale, né che esse fossero sproporzionate, o addirittura non idonee allo scopo.

Per di più, gli Stati membri hanno potuto beneficiare del supporto della stessa Commissione europea: già nella Comunicazione C/2020/1981²⁶⁶ la Commissione aveva fornito agli Stati membri una serie di orientamenti sugli investimenti esteri diretti e sulla libera circolazione dei capitali provenienti da paesi terzi, nonché sulla protezione delle attività strategiche europee: questo avveniva, dichiaratamente, in attesa dell'entrata in vigore del Regolamento (UE) 2019/452.

Nella propria comunicazione la Commissione afferma che è responsabilità degli Stati membri quella di adottare le misure volte a prevenire o a sottoporre ad opportune condizioni gli investimenti rientranti nell'ambito di applicazione del regolamento per motivi di sicurezza o di ordine pubblico, per evitare che l'emergenza sanitaria potesse anche “*determin(are) una perdita di risorse e tecnologie critiche*”.

Per questa ragione, la Commissione invitava gli Stati membri che non avessero già provveduto in tal senso a volere “*istituire un meccanismo di controllo completo e, nel frattempo, ad avvalersi di tutte le altre opzioni disponibili per far fronte ai casi in cui l'acquisizione o il controllo di una determinata impresa, infrastruttura o tecnologia comporti un rischio per la sicurezza o l'ordine pubblico nell'UE, compresi i rischi per le infrastrutture sanitarie critiche e per l'approvvigionamento di fattori produttivi critici*”.

²⁶⁵ Op. ult. cit.

²⁶⁶ Commissione europea, Comunicazione n. 2020/C 99 I/01, in [eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52020XC0326\(03\)](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52020XC0326(03))

La Commissione invitava invece gli Stati membri che avevano già introdotto simili meccanismi nazionali di controllo - allora in vigore in quattordici Stati membri - ad “*avvalersi pienamente dei rispettivi meccanismi di controllo esistenti conformemente al regolamento sul controllo degli IED e alle altre prescrizioni imposte dal diritto dell’UE*”.

La Comunicazione della Commissione europea C/2020/198 ed il Regolamento (UE) 2019/452 sono espressione di una posizione finalmente diversa sulla legittimità e sulla necessità di meccanismi di riesame degli investimenti diretti esteri per ragioni di *sicurezza nazionale*.

Tanto è cambiato nell’atteggiamento della Corte di Giustizia e della Commissione, che in passato si erano opposte - ciascuna con i propri strumenti - a varie forme di intervento degli Stati Membri nell’economia, contestandone ora l’irrazionalità, la formulazione perplessa e confusa, il difetto di proporzionalità o di necessità.

La più ampia concezione di *sicurezza nazionale* recentemente accettata anche a livello comunitario ha fatto comprendere la necessità di una *sicurezza nazionale dell’Unione Europea*: ed è proprio con l’entrata in vigore del Regolamento (UE) 2019/452 che l’Unione Europea ha finalmente “*occupato spazi che gli Stati avevano presidiato per decenni*” (Gallo, 2021)²⁶⁷.

È per questo, ad esempio, che il Regolamento prevede che la Commissione europea possa attivarsi per indirizzare un parere ad uno Stato Membro nel caso in cui una operazione di investimento da parte di un operatore straniero sia ritenuta idonea a compromettere la sicurezza di quello Stato Membro o di altri Stati membri.

²⁶⁷ Gallo, D., *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l’Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19.

È proprio l'esistenza di una *sicurezza comunitaria* da proteggere che legittima l'intervento della Commissione europea: che un operatore straniero possa effettuare indisturbato un investimento in una società titolare di attivi strategici ed acquisire così informazioni, conoscenze, competenze, non interessa solamente lo Stato Membro nel quale l'investimento è stato effettuato, e che magari vi ha consentito per interessi economici, ignorando, deliberatamente o per negligenza, i profili legati alla sicurezza.

Questo tipo operazione potrebbe invece essere idoneo a pregiudicare gli interessi della comunità e potrebbe addirittura compromettere l'effettività dei meccanismi di riesame degli investimenti introdotti altrove, ed è la stessa Commissione ad ammetterlo: *“nel mercato interno europeo i rischi posti da un investimento non si fermano necessariamente alle frontiere dello Stato membro in cui tale investimento viene realizzato.”*

Il Regolamento 2019/452 offre, peraltro, alcune indicazioni su quali siano gli interessi di sicurezza dell'Unione Europea: difesa civile e militare, telecomunicazioni e comunicazioni elettroniche in genere, produzione e distribuzione di energia elettrica, estrazione, conservazione e distribuzione del petrolio e del gas naturale, approvvigionamento idrico, sicurezza alimentare, servizi e infrastrutture finanziarie, televisione e media, trasporti, servizi sanitari, accesso ad informazioni sensibili di carattere civile o militare. Le attività strategiche, come ricordato dalla Commissione europea, *“sono essenziali per la sicurezza dell'Europa e costituiscono la struttura portante della sua economia”*.

L'emergenza del concetto di *sicurezza comunitaria* è dimostrata da un altro importante passaggio della Comunicazione C/2020/198: *“tra le possibili conseguenze dell'attuale shock economico vi è un aumento del rischio potenziale per le industrie strategiche (...). La resilienza di tali industrie e la loro capacità di continuare a rispondere alle necessità dei cittadini dell'UE dovrebbero essere in prima linea negli sforzi congiunti sia a livello dell'Unione europea che degli Stati membri. (...) oggi più*

che mai, l'apertura dell'UE agli investimenti esteri deve essere bilanciata da adeguati strumenti di controllo.” Per questa ragione, il riesame di un investimento straniero a livello nazionale dovrà necessariamente tenere conto degli effetti dell'operazione *“sull'Unione europea nel suo insieme, in particolare al fine di garantire che l'industria dell'UE continui a disporre della sua capacità produttiva (...)”*.

È proprio per questo che sarà complesso per gli Stati membri pensare di disattendere i pareri, pur non vincolanti, della Commissione europea: l'obbligo motivazionale di un'autorizzazione che non recepisca le indicazioni della Commissione, magari supportate dagli apporti partecipativi di altri Stati membri, sarà molto difficile da soddisfare. Del resto, è la stessa Commissione ad invitare gli Stati membri a prendere *“nella massima considerazione”*²⁶⁸ i pareri che essa dovesse emanare.

5. Il Regolamento (UE) 2019/452: un quadro comune per il controllo degli investimenti

Il Regolamento (UE) 2019/452 è entrato in vigore il 10 aprile 2019, dopo la sua pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea avvenuta il 21 marzo 2019.

Il Regolamento 2019/452 è comunque espressione di una consapevolezza delle opportunità connesse agli investimenti diretti esteri: come osserva la dottrina più attenta²⁶⁹, esso infatti non manca di esprimersi a favore degli investimenti stranieri, considerandoli importanti per il rafforzamento della competitività dello Spazio Economico Europeo, caratterizzato com'è da un elevatissimo livello di integrazione.

Tuttavia, non per questo è dimenticata l'importanza di un meccanismo di controllo, quale strumento di applicazione generale, accompagnato dalle relative

²⁶⁸ Reg. (UE) 2019/452, art. 8

²⁶⁹ Sandulli, A., *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, Diritto pubblico, 2020, 405-420.

prescrizioni amministrative, che permetta di “*valutare, esaminare, autorizzare, sottoporre a condizioni, vietare o liquidare investimenti esteri diretti per motivi di sicurezza o di ordine pubblico*”²⁷⁰.

Il Regolamento, che istituisce un nuovo meccanismo per il controllo degli investimenti diretti esteri nell’Unione europea, ha introdotto un meccanismo di cooperazione tra Stati membri e Commissione europea, un meccanismo che permette ai soggetti e alle istituzioni interessate di scambiarsi informazioni relative a determinate operazioni di investimento e consentirà alla Commissione europea di esprimere un proprio parere non vincolante quando l’operazione di investimento sia potenzialmente idonea a compromettere la sicurezza o l’ordine pubblico di più di uno Stato membro o nel caso in cui un investimento possa interferire con la realizzazione di un progetto o di un programma di interesse collettivo per l’Unione Europea.

L’introduzione del Regolamento, come osservato da autorevole dottrina, ha permesso di introdurre un meccanismo di protezione comune da acquisizioni predatorie nell’Unione Europea, espressione di una sorta di “*sovranità europea in relazione agli investimenti diretti esteri*”²⁷¹. L’intenzione dell’Unione Europea è insomma quella di provare a recuperare un ruolo politico forte nella tutela degli interessi regionali²⁷².

L’espressione di questa sovranità dell’Unione Europea è poi dimostrata dalla natura composita del procedimento amministrativo che segue l’adempimento dell’obbligo di notifica alla Commissione europea e agli altri Stati membri, gravante sullo Stato membro interessato dall’investimento. Per di più, per rendere effettiva la

²⁷⁰ Regolamento (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell’Unione, art. 2, par. 1, n. 4

²⁷¹ Sandulli, A., *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, Diritto pubblico, 2020, 405-420.

²⁷² Op. ult. cit.

partecipazione degli altri Stati membri e permettere alla Commissione di formulare un parere sufficientemente dettagliato, lo Stato membro notificante sarà tenuto a fornire tutte le informazioni delle quali abbia disponibilità e a collaborare lealmente per tutta la durata del procedimento.

L'importanza dell'intervento si apprezza maggiormente prendendo in considerazione gli effetti che esso sta producendo sul processo di integrazione comunitario: l'introduzione di un quadro comune per il controllo degli investimenti è infatti la condizione per una maggiore armonizzazione dei meccanismi di riesame degli investimenti già introdotti a livello nazionale. La proposta della Commissione europea di modificare il *quadro comune* (su cui, *infra* para. 10) conferma l'importanza del ravvicinamento delle legislazioni.

L'introduzione del Regolamento 2019/452 ha peraltro convinto molti paesi, alcuni dei quali apertamente contrari, ad intervenire in materia di investimenti diretti esteri: poco dopo l'entrata in vigore del Regolamento già diciotto Stati membri erano intervenuti in materia ed altri lo avrebbero fatto poco dopo (*infra*. para. 8)

L'intervento dell'Unione Europea riguarda tutti gli investimenti diretti esteri effettuati da soggetti che non appartengono all'Unione Europea. La definizione di investimento contenuta nel Regolamento è particolarmente estesa e riprende quella contenuta nella già citata comunicazione della Commissione europea, C/2020/198: del resto, come si era anticipato, la Comunicazione era servita a preparare gli Stati membri proprio all'introduzione del Regolamento. L'elencazione contenuta nel Regolamento è comunque ben più estesa di quella preveduta dalla maggior parte delle legislazioni nazionali alla data dell'intervento²⁷³.

²⁷³ Op. ult. cit.

È invece dubbio che con questo intervento si sia voluto disciplinare il fenomeno degli investimenti tra Stati membri dell'Unione Europea: la definizione di investimento diretto estero è ovviamente limitata ai paesi che non appartengono all'Unione Europea.

La questione della legittimità di procedure di riesame degli investimenti stranieri effettuati da un altro Stato Membro è particolarmente interessante per l'Italia che, come è noto, ha previsto il controllo degli investimenti effettuati da altri Stati membri dell'Unione Europea nei settori indicati dal d.l. 12 marzo 2012, n. 21 e successivi interventi normativi. Tuttavia, nel difetto di una contraria previsione, sembra che anche questi meccanismi di riesame siano pienamente legittimi, a condizione che siano rispettati i principi della libera circolazione dei capitali e della libertà di stabilimento²⁷⁴.

L'intervento non disciplina invece l'eventuale coinvolgimento nel procedimento di soggetti terzi, interessandosi solo della partecipazione della Commissione europea e degli altri Stati membri. Un'indicazione utile²⁷⁵ sul punto può comunque derivare dal considerando n. 14 che prevede che *“gli Stati membri o la Commissione, secondo il caso, possono prendere in considerazione le informazioni pertinenti ricevute da operatori economici, organizzazioni della società civile o parti sociali, come i sindacati, in relazione a un investimento estero diretto che può incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico”*²⁷⁶.

Ovviamente, fermo il rispetto dei principii contenuti nel Regolamento, la disciplina delle procedure di controllo degli investimenti diretti esteri a livello nazionale è rimessa all'esclusiva discrezionalità degli Stati membri: è infatti necessario, come

²⁷⁴ Zwartkruis, W., e De Jong, B., *The EU regulation on screening of foreign direct Investment: a game changer?*, European Business Law Review, 31, n. 3, 2020, 447–474.

²⁷⁵ Op. ult. cit.

²⁷⁶ Reg. (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione, considerando n. 14.

osserva la dottrina²⁷⁷, che ai meccanismi di controllo eventualmente introdotti trovino applicazione i principi e le regole propri del diritto amministrativo, con particolare riferimento ai principi di necessità e proporzionalità: gli Stati membri che decideranno di istituire un meccanismo di controllo degli investimenti saranno quindi tenuti a garantire alle competenti strutture un livello adeguato di risorse umane ed una sufficiente dotazione economica così da garantirne l'autonomia e l'indipendenza.

È certamente apprezzabile, allora, che il Regolamento non abbia voluto compromettere l'autonomia degli Stati membri nel disciplinare i meccanismi di controllo nel modo che essi ritengano più idoneo: è chiaro, tuttavia, che gli Stati membri saranno comunque tenuti a rispettare l'*effet utile* dell'intervento.

6. Il rafforzamento delle procedure di riesame degli investimenti esteri per motivi di sicurezza

Il Regolamento 2019/452, pur istituendo un quadro per il controllo degli investimenti diretti esteri nell'Unione Europea per ragioni di sicurezza e di ordine pubblico, non modifica affatto il riparto delle competenze tra Unione Europea e Stati membri: la competenza esclusiva in materia di sicurezza nazionale, rimane infatti agli Stati membri, come previsto dall'articolo 65, primo paragrafo, lett. b) del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea e dal successivo art. 346 e dall'articolo 4, secondo paragrafo, del Trattato sull'Unione Europea.

L'intervento dell'Unione Europea, come osserva la dottrina, è l'ennesima espressione di una convinzione ormai radicata: "*la globalizzazione senza se e senza ma non è sempre un bene e i mercati non sono di per sé neutrali*" (Gallo, 2021)²⁷⁸. E di

²⁷⁷ Raganelli, B. e Marconi F., Foreign Investment screening beyond the COVID-19 challenge, Banca Impresa Società, Rivista quadrimestrale, 2021, 469-520.

²⁷⁸ Gallo, D., Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l'Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19, cit. pag. 3.

questo la Commissione europea ha preso atto, tanto che in una delle periodiche comunicazioni annuali di riesame della politica commerciale dell'Unione Europea, ha ammesso che se da un lato la globalizzazione ha determinato considerevoli incrementi di efficienza ed alimentato la crescita economica, dall'altro ha “*comportato perturbazioni importanti che hanno portato a crescenti disuguaglianze, lasciando indietro alcuni individui e comunità*”²⁷⁹.

L'introduzione del Regolamento rappresenta così la fine dell'indifferenza delle istituzioni comunitarie nei confronti degli investimenti diretti esteri ed il superamento di un approccio fin troppo positivo alla libera circolazione dei capitali²⁸⁰ ed alla libertà degli investitori stranieri di effettuare operazioni nell'Unione Europea senza essere soggetti a limitazioni o controlli di qualche tipo.

L'Unione Europea ha sempre creduto che l'apertura dei mercati - intesa come assenza di barriere all'ingresso o all'uscita - e la loro liberalizzazione, potessero rappresentare un vantaggio sia per le imprese che per i cittadini; qualche tempo dopo ha invece attribuito maggiore rilevanza alla giustizia sociale, alla promozione ed alla protezione dei valori dell'*acquis communautaire*: tuttavia, non per questo aveva messo in discussione “*l'ortodossia del libero scambio*” (Sattorova, 2023)²⁸¹.

²⁷⁹ Commissione europea, comunicazione della commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, Riesame della politica commerciale, in eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:5bf4e9d0-71d2-11eb-9ac9-01aa75ed71a1.0007.02/DOC_1&format=PDF

²⁸⁰ Zwartkruis, W., e De Jong, B., *The EU regulation on screening of foreign direct Investment: a game changer?*, *European Business Law Review*, 31, n. 3, 2020, 447–474.

²⁸¹ Sattorova, M., *EU investment law at a crossroads: Open strategic autonomy in times of heightened security concerns*, *Common Market Law Review*, Vol. 60, n. 3, 2023, pp. 701 – 732.

La nuova politica commerciale dell'Unione Europea è invece caratterizzata da una tensione ideologica che muove da posizioni molto diverse²⁸²: da una parte, raccoglie le istanze di chi non vorrebbe vedere ridotto l'impegno dell'Unione Europea sul libero scambio; dall'altra, accetta la necessità di una politica sì aperta, ma anche più sostenibile ed assertiva.

Tuttavia, sembra esservi una crescente convergenza di opinioni almeno sulla necessità di un maggiore ruolo degli Stati Membri nell'economia e sulla necessità di abbandonare quella posizione ideologica che vorrebbe vedere nell'introduzione di misure di protezione dell'economia e della sicurezza nazionale, nient'altro che nuove forme di protezionismo²⁸³.

Le ragioni dell'intervento comunitario vanno anche individuate nella volontà di contrastare l'attivismo protezionistico della Cina e degli Stati Uniti d'America²⁸⁴ e nella necessità di assicurare un'effettiva protezione degli interessi strategici dell'Unione Europea, che, come osserva la dottrina²⁸⁵, rischiavano di essere compromessi dall'eccessiva discrezionalità degli Stati membri nel disciplinare i meccanismi di riesame degli investimenti stranieri.

Per la verità, appare poco opportuno che sia ancora rimessa alla discrezionalità degli Stati membri financo la scelta di introdurre una qualche procedura di riesame degli investimenti esteri. L'efficacia del quadro comune introdotto dal Regolamento (UE) 2019/452, infatti, non dovrebbe poter tollerare la decisione di non intervenire per disciplinare un fenomeno dalle notevoli implicazioni per tutti gli Stati membri

²⁸² Op. ult. cit.

²⁸³ *Ibid.*

²⁸⁴ Steinbach, A., *The EU's turn to 'Strategic autonomy': leeway for policy action and points of conflict*, Social Science Research Network, 2022.

²⁸⁵ Meunier, S., *Divide and conquer? China and the cacophony of foreign investment rules in the EU*, *Journal of European Public Policy*, 21(7), 2014, 996–1016.

dell'Unione Europea: tuttavia, su questa carenza del Regolamento (UE) 2019/452 interverrà la proposta di revisione del quadro comune che renderà obbligatoria l'introduzione di un meccanismo di riesame degli investimenti diretti esteri (*infra*. para. 10).

7. La regolamentazione dei meccanismi di *screening*: i presupposti giuridici e la competenza dell'unione

L'ambito di applicazione del Regolamento (UE) 2019/452 è particolarmente esteso: ai sensi dell'art. 1 che ne definisce oggetto ed ambito di applicazione, il Regolamento trova applicazione agli investimenti diretti esteri che “*possono incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico*”.

Per investimento diretto estero, l'art. 2 intende 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*”.

Per investitore estero, si intende “*una persona fisica di un paese terzo o un'impresa di un paese terzo che intende realizzare o ha realizzato un investimento estero diretto*”.

È condivisibile la decisione di definire gli investimenti diretti esteri e di individuare gli investitori stranieri secondo le definizioni riconosciute dal diritto internazionale: questa scelta dovrebbe avere l'effetto di determinare una maggiore prevedibilità del funzionamento dei meccanismi di riesame previsti a livello nazionale, cosa particolarmente importante per gli investitori.

Le disposizioni a carattere definitorio contenute nel Regolamento fanno inoltre riferimento - almeno nella maggior parte dei casi - alla giurisprudenza sviluppata dalla Corte di Giustizia in materia di investimenti: è quindi possibile fare riferimento alla già citata (*infra* para. 2) Direttiva 88/361/CEE del Consiglio sulla liberalizzazione dei movimenti di capitale, per individuare quali operazioni costituiscano una forma di investimento diretto.

È proprio alla Direttiva 88/361/CEE che la Corte di Giustizia ha fatto riferimento per definire gli investimenti esteri diretti in relazione alla libertà di movimento dei capitali. L'elencazione contenuta nell'allegato I, sezione I, della Direttiva prevede:

- 1) La costituzione ed estensione di succursali o di imprese nuove appartenenti esclusivamente al finanziatore e acquisto integrale di imprese già esistenti;
- 2) La partecipazione a imprese nuove esistenti al fine di stabilire o mantenere legami economici durevoli;
- 3) I prestiti a lungo termine al fine di stabilire o mantenere legami economici durevoli;
- 4) I reinvestimenti di utili al fine di mantenere legami economici durevoli.

Il Regolamento non determina espressamente quale investimento sia necessario al fine di consentire ad un soggetto di esercitare una "*partecipazione effettiva*" nella gestione o nel controllo della società interessata dall'investimento.

È nuovamente opportuno, allora, fare riferimento alla giurisprudenza della Corte di Giustizia per la quale, al fine di essere titolare di una "*partecipazione effettiva*" alla gestione o al controllo di una società, l'azionista deve essere titolare di una partecipazione azionaria tale da potere partecipare effettivamente alla gestione della società, condizionandone le scelte secondo le disposizioni di diritto interno applicabili.

Ed allora, come osserva la dottrina maggioritaria²⁸⁶, deve concludersi che non potranno essere qualificati “*investimenti diretti esteri*” ai fini del Regolamento e non rientreranno, quindi, nel suo ambito di applicazione, quegli investimenti che non permettano all’investitore di esercitare una “*partecipazione effettiva alla gestione della società o al controllo della società*”.

Tuttavia, la mancanza di un’esatta determinazione della rilevanza minima dell’investimento per decidere dell’applicazione del Regolamento (UE) 2019/452 lascia un’eccessiva discrezionalità agli Stati Membri. Questa discrezionalità potrebbe rischiare di compromettere l’effettiva applicazione del Regolamento: se la ragione dell’intervento è quella di istituire un quadro comune per il controllo degli investimenti diretti esteri, indicando una serie di principi generali la cui applicazione è obbligatoria per gli Stati Membri, non si può poi pensare che siano proprio gli Stati Membri a decidere se e quando il Regolamento potrà trovare applicazione.

Un’ulteriore questione aperta è quella dell’effettività della disciplina prevista dal Regolamento (UE) 2019/452 quando più investitori stranieri concludano operazione in modo coordinato, così da eludere l’applicazione dei meccanismi di riesame degli investimenti. La disciplina introdotta del Regolamento prevede sì una norma antielusione, ma si limita a rimettere agli Stati membri l’introduzione di un idoneo meccanismo a livello nazionale: anche in questo caso, sarebbe ragionevole che fosse il Regolamento ad indicare una disciplina comune, alla cui applicazione saranno obbligati tutti gli Stati Membri che abbiano introdotto una procedura di riesame degli investimenti diretti esteri.

Del resto, quello delle operazioni organizzate in modo coordinato da più operatori economici è un problema che il diritto dell’Unione Europea ha già affrontato in

²⁸⁶ Zwartkruis, W., e De Jong, B., *The EU regulation on screening of foreign direct investment: a game changer?*, *European Business Law Review*, 31, n. 3, 2020, 447–474.

precedenza ed in modo soddisfacente: a questo proposito, la dottrina²⁸⁷ fa riferimento a diverse direttive, come la Direttiva 2004/25/CE del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto; alla Direttiva 2004/109/CE del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza degli emittenti ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati e più recentemente alla Direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013, sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento.

L'introduzione di una disciplina antielusione permette di contrastare grosse operazioni di investimento effettuate, in modo coordinato, da diversi investitori: del resto, non dovremmo essere meno preoccupati dalla prospettiva di più investitori stranieri che controllino in modo congiunto il controllo di una società di interesse strategico, di quanto non lo siamo da quell'unico investitore che controlla, da solo, la medesima società.

E questo è tanto più vero quando il coordinamento tra gli investitori non si fermi al compimento dell'operazione, ma trascorra in un controllo congiunto della società attraverso patti parasociali, che siano dichiarati o meno. Una simile circostanza, poi, è sicuramente più preoccupante quando tutti gli investitori facciano l'interesse di un unico centro decisionale.

7.1. Parametri soggettivi di controllo ed il principio di non discriminazione

Il Regolamento (UE) 2019/452 sottopone al controllo le operazioni svolte da imprese commerciali e da imprenditori, pur se operanti in forma individuale. Il Regolamento trova dunque applicazione sia alle persone giuridiche - e ciò indipendentemente dall'esatta forma giuridica che esse assumono nello Stato membro in cui l'operazione è compiuta - che alle persone fisiche.

²⁸⁷ Op. ult. cit.

Gli Stati membri dell'Unione Europea potranno inoltre prendere in considerazione ulteriori criteri, tra questi: a) il fatto che l'investitore sia sottoposto ad una qualche forma di controllo pubblico nel paese in cui la società ha la propria sede; b) l'eventuale coinvolgimento dell'investitore in attività ritenute idonee a compromettere la sicurezza o l'ordine pubblico di uno Stato membro; e c) il rischio che l'investitore possa svolgere attività illegali o criminali²⁸⁸.

Gli Stati membri restano in ogni caso liberi di prevedere l'applicazione del meccanismo di riesame degli investimenti anche agli investimenti comunitari: così ha fatto l'Italia, (*infra*. capitolo II para. 10) con una scelta certo molto criticata, ma della legittimità della quale non si dovrebbe dubitare.

Il Regolamento (UE) 2019/452, invece, prende in considerazione esclusivamente le operazioni di investimento effettuate da soggetti che non appartengono all'Unione Europea: insomma, l'intervento comunitario attribuisce maggiore rilievo non tanto alla provenienza del capitale dall'estero, ma all'estraneità dell'investitore.

È infatti possibile che un'operazione di investimento realizzata in tutto o in parte con capitale proveniente da attività economiche legittimamente condotte all'interno di uno Stato membro rientri comunque nell'ambito di applicazione del Regolamento per il solo fatto che l'investitore sia un soggetto straniero. È infatti necessario evitare che un operatore economico straniero - potenzialmente soggetto a controllo pubblico - possa finire per controllare una società di interesse strategico per l'Unione Europea eludendo i controlli introdotti dal Regolamento 2019/452: che voglia investire con capitali provenienti dall'Unione Europea o dall'estero è dunque del tutto privo di rilevanza, e per ottimi motivi.

²⁸⁸ Reg. (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, art. 4, paragrafo secondo, lett. a), b), c), in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=IT.

È quindi necessario comprendere quali caratteristiche facciano di un *investitore* un *investitore straniero* ai sensi del Regolamento (UE) 2019/452.

Il Regolamento prevede l'applicazione di un criterio di carattere formale ed oggettivo: l'art. 2, secondo paragrafo, del Regolamento definisce “*investitore estero*” ogni una persona fisica di un paese terzo o un'impresa di un paese terzo che intende realizzare o ha realizzato un investimento estero diretto. L'impresa di un paese terzo è a propria volta definita come un'impresa costituita o comunque organizzata conformemente alla legislazione di un paese terzo.

È dunque irrilevante che l'investitore abbia una sede in uno degli Stati Membri dell'Unione Europea: a determinare l'applicazione del Regolamento è la collocazione della sede legale della società in un paese non appartenente all'Unione Europea.

L'intervento comunitario serve infatti a contrastare gli investimenti effettuati da operatori che potrebbero rispondere a decisioni assunte dal governo del paese di origine; questa influenza può determinarsi in vario modo: attraverso la legge ed i regolamenti, o attraverso forme di *moral* suasion, come la promessa di finanziamenti pubblici²⁸⁹.

Per di più, il riferimento al paese in cui è localizzata la sede principale della società permette di contrastare quelle operazioni che potrebbero permettere ad un operatore straniero di appropriarsi di informazioni di carattere commerciale e industriale che dovrebbero rimanere nell'esclusiva disponibilità dell'Unione Europea²⁹⁰ e di particolari forme di *know how*, come quelle conoscenze di carattere tecnico, organizzativo e procedurale che rappresentano un importante valore economico per l'impresa e per la sua competitività.

²⁸⁹ Velten, J., *Screening foreign direct investment in the EU*, European yearbook of international economic law, 2023.

²⁹⁰ Op. ult. cit.

La particolare struttura societaria dell'investitore può comunque comportare una complicazione dell'accertamento dell'effettiva identità dell'investitore.

Quando l'investitore sia a propria volta controllato da una società, infatti, occorre procedere in modo diverso in ragione della maggiore o minore complessità della struttura sociale²⁹¹. L'investitore potrebbe quindi venire qualificato come “*investitore straniero*” facendo riferimento alla legge applicabile alla società al cui controllo è direttamente soggetto, senza dovere per ciò solo effettuare un controllo sul gruppo del quale le società interessate facciano eventualmente parte. Un'ulteriore possibilità è invece quella di effettuare un controllo sull'intera struttura societaria, risalendo la catena di controllo fino ad individuare il centro decisionale effettivo.

Quest'ultima possibilità, per quanto caratterizzata da profili di maggiore complessità, è quella da preferirsi: in mancanza di un controllo completo, infatti, l'investitore potrebbe riuscire a nascondere gli effettivi assetti proprietari della società che effettua l'investimento, incluso il fatto che essa sia controllata da un soggetto pubblico.

La proposta di revisione del *quadro comune* formulata all'inizio dell'anno dalla Commissione europea dovrebbe comunque rendere meno complesse queste verifiche, obbligando a controllare in ogni caso gli investimenti effettuati da società stabilite nell'Unione Europea ma controllate da una società con sede all'estero.

Il Regolamento, da ultimo, indica i principi che gli Stati membri dovranno rispettare nel disciplinare i loro meccanismi di controllo degli investimenti diretti esteri: tra questi, i più importanti sono il principio di trasparenza, di cui ai considerando n. 12 e n. 15 e n. 32, ed il principio di non discriminazione, di cui al considerando n. 15. Per dare applicazione a questi principi gli Stati membri dovranno “*stabilire nel modo più*

²⁹¹ *Ibid.*

puntuale possibile le circostanze che danno luogo al controllo, i motivi (...) del controllo e le specifiche regole procedurali” (Gallo, 2021)²⁹².

È inoltre rilevante la previsione del *principio di neutralità* di cui all’art. 345 TFUE: la natura pubblica dell’investitore non deve di per sé costituire un impedimento ad un investimento in società con sede nell’Unione Europea. Tuttavia, questo principio non ha carattere assoluto e, come affermato dalla Corte di Giustizia, potrebbe venire limitato per ragioni di interesse generale: e per questo che il Regolamento (UE) 2019/452 attribuisce particolare rilevanza al fatto che l’investitore straniero sia controllato direttamente o indirettamente dal governo di un paese terzo (quindi, *state owned enterprises* e fondi sovrani di investimento) e questo vale, soprattutto, per quei paesi che non rispettino i principii propri di uno *stato di diritto*.

L’effettiva applicazione del *principio di neutralità* alle operazioni effettuate da investitori che abbiano la propria sede in uno di questi paesi richiede allora di verificare che quelle operazioni non possano in alcun modo determinare un rischio per la sicurezza e per gli interessi dell’Unione Europea: insomma, vige “*rispetto a questi investitori, una presunzione invertita rispetto a quanto avviene nei confronti di investitori che sovrani non sono, con la conseguenza che il principio della neutralità giuridica de facto è sottoposto a una presunzione negativa*” (Gallo, 2021)²⁹³.

7.2. Parametri oggettivi di controllo

Il Regolamento (UE) 2019/452 permette agli Stati membri di controllare gli investimenti diretti esteri per motivi di sicurezza e di ordine pubblico, e permette così di derogare al principio della libera circolazione dei capitali previsto dall’articolo 65,

²⁹² Gallo, D., Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l’Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19, pag. 5.

²⁹³ *Ibid.*, pag. 11.

paragrafo 1, lettera b), del TFUE. Queste forme di controllo sono coerenti con gli obiettivi e con le preoccupazioni degli Stati membri in relazione agli investimenti stranieri ed hanno trovato concretamente attuazione nei meccanismi di riesame introdotti dai vari Stati membri, diversi per ambito di applicazione e procedure applicabili²⁹⁴.

Nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico, gli Stati membri e la Commissione europea potranno prendere in considerazione i suoi effetti potenziali nei settori indicati dall'art. 4, primo paragrafo, del Regolamento (UE) 2019/452:

- a) infrastrutture critiche, siano esse 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 quali definiti nell'articolo 2, punto 1, del regolamento (CE) n. 428/2009 del Consiglio (15), tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cybersicurezza, 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; ovvero
- e) libertà e pluralismo dei media.

²⁹⁴ Reg. (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, considerando n. 4, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=IT.

Gli Stati Membri dovranno inoltre intervenire a fronte di investimenti che potrebbero compromettere progetti o programmi di interesse per l'Unione Europea. L'allegato I, del Regolamento (UE) 2019/452 indica i seguenti progetti di interesse strategico: le reti transeuropee dei trasporti; le reti transeuropee dell'energia; le reti transeuropee delle telecomunicazioni; il programma europeo di sviluppo del settore industriale della difesa.

Il Regolamento fa inoltre riferimento ad alcuni programmi di ricerca, tra questi: il progetto "*Orizzonte 2020*" che comprende le iniziative relative alle cosiddette *tecnologie abilitanti* come l'intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori e la cybersicurezza; i programmi europei GNSS ("*Galileo*" ed EGNOS), per all'attuazione e l'esercizio dei sistemi europei di radionavigazione via satellite ed il programma spaziale "*Copernicus*".

Peraltro, come previsto dal considerando n. 12 del Regolamento²⁹⁵, l'elencazione contenuta nell'art. 4 ha carattere meramente esemplificativo: nel disciplinare i rispettivi meccanismi di riesame degli investimenti gli Stati Membri potranno quindi estendere il loro ambito d'applicazione anche ad ulteriori settori, prendendo comunque a riferimento l'elencazione contenuta nel Regolamento.

Gli Stati membri e la Commissione potranno inoltre prendere in considerazione il contesto generale e le specifiche circostanze di un investimento straniero, con particolare riferimento alla possibilità che l'investitore sia soggetto al controllo, diretto o indiretto - ad esempio attraverso consistenti finanziamenti, pubbliche

²⁹⁵ Reg. (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, considerando n. 12, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=IT.

sovvenzioni incluse - da parte del governo di un paese terzo, o persegua progetti o programmi all'estero a guida statale²⁹⁶.

È comunque bene rilevare che non è possibile intervenire per motivi esclusivamente economici: l'eventuale estensione del normale ambito di applicazione delle procedure di controllo in alcun modo legittima interventi a carattere protezionistico²⁹⁷. È pur vero, però, che l'art. 1, paragrafo terzo del Regolamento riconosce comunque un'estesa discrezionalità degli Stati membri nel decidere se e come intervenire: “*Nessuna disposizione del presente regolamento limita il diritto di ciascuno Stato membro di decidere se controllare o meno un particolare investimento estero diretto nel quadro del presente regolamento*”²⁹⁸.

Il Regolamento non prende invece in considerazione l'eventuale *reciprocità* delle procedure di controllo: di conseguenza, il fatto che gli investimenti effettuati all'estero dagli Stati membri dell'Unione Europea vengano sottoposti a controllo, non costituisce - di per sé solo - un valido motivo per sottoporre a controllo gli investimenti effettuati nell'Unione Europea da società con sede in quei paesi.

La mancanza di reciprocità nella garanzia della libera circolazione dei capitali aveva tuttavia costituito uno dei motivi che avevano determinato l'emendazione del Regolamento (UE) 2019/452²⁹⁹: ed invece, nel corso dei negoziati interistituzionali è

²⁹⁶ Reg. (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, considerando n. 13, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=IT.

²⁹⁷ Gallo, D., *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l'Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19.

²⁹⁸ Reg. (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, art. n. 1, paragrafo terzo in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=IT.

²⁹⁹ In Parlamento europeo, EU framework for FDI screening, pag. 4, europarl.europa.eu/EPRS/EPRS-Briefing-614667-EU-framework-FDI-screening-FINAL.pdf

stato respinta proprio la proposta di emendamento che avrebbe permesso di includere la *reciprocità* tra i fattori di *screening*. Le considerazioni sulla reciprocità potrebbero comunque assumere una qualche rilevanza nelle valutazioni degli Stati membri considerato il carattere meramente esemplificativo dell'elencazione contenuta nell'art. 4 del Regolamento.

Tuttavia, sebbene gli Stati membri continuino ad avere la competenza esclusiva in materia di sicurezza nazionale, e che siano in principio liberi di considerare il difetto di reciprocità come un rischio per la loro sicurezza, assai difficilmente essi potranno giustificare l'esistenza di una relazione tra interessi di sicurezza o motivi di ordine pubblico e reciprocità³⁰⁰.

7.3. L'importanza dei meccanismi di cooperazione tra Commissione europea e Stati membri

Il Regolamento (UE) 2019/452 prevede poi una complessa disciplina delle forme di cooperazione tra Commissione europea e Stati membri, espressione di una "*maggiore comunitarizzazione delle procedure e di un maggiore coinvolgimento di Stati membri*" (Gallo, 2021)³⁰¹.

Il Regolamento prevede innanzitutto l'obbligo per gli Stati Membri di comunicare alla Commissione europea l'introduzione a livello nazionale di una procedura di riesame degli investimenti diretti esteri; andranno inoltre notificate le eventuali modifiche apportate ad una procedura di controllo esistente o l'adozione di nuove forme di controllo degli investimenti.

³⁰⁰ Gallo, D., *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l'Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19.

³⁰¹ Gallo, D., *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l'Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19.

L'obbligo di notifica dovrà essere adempiuto entro il trentesimo giorno successivo alla data di entrata in vigore della legge o del regolamento nazionale che introducono le relative modifiche³⁰².

La Commissione europea, sulla base delle indicazioni ricevute dagli Stati membri, preparerà e renderà disponibile pubblicamente un elenco dei meccanismi di controllo introdotti a livello nazionale³⁰³: gli Stati membri e la Commissione possono infatti formulare commenti e richiedere informazioni allo Stato membro interessato dall'operazione di investimento solo se: a) è stata resa nota l'esistenza di idonee procedure di controllo degli investimenti; b) lo Stato membro informa la Commissione e gli altri Stati membri della necessità di sottoporre a controllo un investimento del quale abbia ricevuto notifica.

Il Regolamento non indica tuttavia il termine entro il quale andrebbe effettuata la notifica dell'investimento, limitandosi ad un generico riferimento all'obbligo di informare gli Stati membri interessati *“il prima possibile”*³⁰⁴. Lo Stato membro notificante potrà inoltre includere *“un elenco degli Stati membri in cui si ritiene che la sicurezza o l'ordine pubblico possano subire effetti negativi”*³⁰⁵.

Una volta ricevuta la notifica gli altri Stati membri e la Commissione potranno rendere nota la loro intenzione di formulare eventuali commenti o pareri al più tardi *“entro quindici giorni civili dal ricevimento delle informazioni”*³⁰⁶.

³⁰² Reg. (UE) 2019/452 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, art. 3, settimo comma, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=IT>

³⁰³ Reg. (UE) 2019/452, art. 3, ottavo comma.

³⁰⁴ Reg. (UE) 2019/452 art. 6, primo comma.

³⁰⁵ *Ibid.*

³⁰⁶ *Ibid.*

Tutti i commenti ed i pareri dovranno essere comunicati allo Stato Membro entro un termine ragionevole, ed in ogni caso non oltre trentacinque giorni di calendario dall'invio della notifica: il termine si riferisce alla comunicazione che lo Stato membro invia alla Commissione europea e agli altri Stati Membri; si tratta quindi di un termine piuttosto breve.

Gli Stati Membri e la Commissione hanno la facoltà di richiedere informazioni supplementari, ma hanno l'obbligo di motivare la loro richiesta: in tal caso le osservazioni ed i pareri formulati sulla base delle ulteriori informazioni ricevute dovranno essere comunicate allo Stato membro notificante entro venti giorni dal loro ricevimento.

La Commissione europea ha inoltre facoltà di emettere un parere a seguito delle osservazioni formulate dagli altri Stati Membri, se possibile entro il termine di quindici giorni indicato dal Regolamento, altrimenti, non oltre i cinque giorni civili successivi a questo termine ultimo.

Il Regolamento ammette comunque la legittimità dell'intervento immediato di uno Stato membro a tutela della sicurezza nazionale o dell'ordine pubblico: di conseguenza, quando uno Stato membro ritenga di non potere attendere i termini preveduti dal meccanismo di cooperazione può emettere immediatamente una decisione di controllo, indicando però le ragioni di necessità ed urgenza che l'hanno determinata. Tuttavia, lo Stato membro sarà comunque tenuto ad avvertire la Commissione europea e gli altri paesi delle proprie intenzioni, cosicché essi possano comunque formulare osservazioni o emergere un parere³⁰⁷.

Il Regolamento prevede inoltre un meccanismo di cooperazione in relazione agli investimenti che *non* siano oggetto di un controllo in corso³⁰⁸: lo Stato membro che

³⁰⁷ *Ibid.*, Reg. (UE) 2019/452, art. 6, ottavo comma.

³⁰⁸ *Ibid.*, Reg. (UE) 2019/452, art. 7.

abbia motivo di ritenere che un investimento estero in programma o già realizzato possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico nel suo territorio potrà formulare osservazioni allo Stato membro interessato dall'operazione a condizione che quell'operazione *non* sia già stata oggetto di controllo.

La Commissione europea è peraltro titolare di un autonomo potere di intervento ai sensi dell'art. 7, secondo comma: se ritiene che un investimento estero diretto in programma o già realizzato in uno Stato membro e che non è oggetto di un controllo in corso in tale Stato membro possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in più di uno Stato membro, la Commissione potrà emettere un parere destinato allo Stato membro interessato dall'operazione, e questo, *indipendentemente* dal fatto che altri Stati membri abbiano eventualmente formulato osservazioni.

La Commissione potrà inoltre emettere un parere quando ritenga che un investimento sia idoneo ad incidere su progetti o programmi di interesse per l'Unione per motivi di sicurezza o di ordine pubblico: ai sensi dall'art. 8 , terzo comma, tra i progetti ed i programmi di interesse comunitario figurano quelli che prevedono un importo consistente di spesa, che hanno ricevuto una quota significativa di finanziamenti dall'Unione Europea, e quelli relativi a infrastrutture critiche, tecnologie critiche o fattori produttivi critici essenziali per la sicurezza e l'ordine pubblico. Il parere della Commissione andrà tenuto nella massima considerazione: qualora lo Stato membro ritenga di non condividerlo dovrà infatti indicare le ragioni³⁰⁹.

Tuttavia, come segnala la dottrina più attenta³¹⁰, il Regolamento non mette a disposizione degli Stati membri o della Commissione europea alcun credibile strumento di tutela attivabile nel caso in cui lo Stato membro interessato dall'investimento non prenda in considerazione - in tutto o in parte - le osservazioni e i pareri che ha ricevuto.

³⁰⁹ *Ibid.*, Reg.(UE) 2019/452, art. 8., secondo comma, lettera c).

³¹⁰ Gallo, D., *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l'Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19.

Non resterebbe allora che utilizzare l'art. 259 TFUE e presentare un ricorso davanti alla Corte di Giustizia ogni qual volta uno Stato membro non abbia rispettato uno degli obblighi su di esso incombenti³¹¹. La Commissione potrà sempre promuovere una procedura di infrazione ai sensi dell'art. 258 TFUE, con tutti i limiti che questa procedura comporta in materia di termini del procedimento e di impossibilità di adottare provvedimenti a carattere cautelare³¹².

Un'ulteriore questione è quella dell'eventuale *giustiziabilità* dei pareri emessi dalla Commissione europea ai sensi del Regolamento (UE) 2019/452: non c'è ancora certezza della possibilità di ricorrere alla Corte di Giustizia per chiederne l'annullamento ai sensi dell'art. 263 TFUE: sembra che questi pareri non possano essere autonomamente impugnati perché, trattandosi di meri atti endoprocedimentali, essi non sarebbero idonei a condizionare la discrezionalità degli Stati membri cui spetta la responsabilità di assumere la decisione definitiva³¹³.

Tuttavia, come segnala la dottrina, dovrebbe almeno essere consentita la formulazione di una questione di rinvio pregiudiziale ai sensi dell'art. 267, primo paragrafo, lett. b), così da far verificare la conformità del parere della Commissione al Regolamento 2019/452 e all'ordinamento giuridico europeo in generale³¹⁴.

Non è invece chiaro se gli investitori riusciranno ad avere accesso ai commenti formulati dagli altri Stati membri e ai pareri formulati dalla Commissione³¹⁵: se così non

³¹¹ Op. ult. cit.

³¹² Op. ult. cit.

³¹³ Op. ult. cit.

³¹⁴ *Ibid.*

³¹⁵ Zwartkruis, W., & De Jong, B., *The EU regulation on screening of foreign direct investment: a game changer?*, *European Business Law Review*, 31, n.3, 2020, 447–474.

fosse, gli investitori sarebbero costretti ad un ingiusto *ricorso al buio* e vedrebbero seriamente limitato il loro diritto ad un ricorso giurisdizionale effettivo.

Queste criticità potrebbero comunque venire superate nel prossimo intervento dell'Unione Europea in materia di investimenti diretti esteri, un intervento che potrebbe modificare in modo significativo il quadro comune per il controllo degli investimenti³¹⁶.

In ogni caso, occorre che anche i meccanismi di cooperazione prendano in considerazione la necessità di mantenere un atteggiamento di apertura - certo non incondizionata come in passato - agli investimenti provenienti dall'estero, ma è comunque un bene che il Regolamento preveda termini certi per la conclusione del procedimento e che permetta un intervento immediato se necessario.

La cooperazione istituzionale, fondamentale come è per il processo di integrazione comunitario, non deve comunque essere di impedimento alla competitività dell'Unione Europea ed alla sua capacità di continuare ad attrarre investitori stranieri, persone e società che non potrebbero che essere scoraggiate da un vuoto decisionale derivante dall'incapacità degli Stati membri e della Commissione europea di collaborare lealmente nella gestione di una competenza - quella della sicurezza nazionale - che pur rimane nell'esclusiva titolarità degli Stati membri, che di questa competenza sono - e per ottimi motivi - particolarmente gelosi.

8. L'impatto del Regolamento (UE) 2019/452 sugli investimenti diretti esteri

L'introduzione del Regolamento (UE) 2019/452 ha convinto molti Stati Membri, fino ad allora quantomeno dubbiosi o addirittura apertamente contrari, ad introdurre una procedura di controllo degli investimenti diretti esteri a livello nazionale: già nel 2021 la

³¹⁶ Commissione europea, Revision of the foreign direct investment (FDI) screening regulation in www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-an-economy-that-works-for-people/file-revision-of-the-fdi-screening-regulation

Commissione europea indicava che il numero degli Stati membri che avevano introdotto una qualche forma di controllo era aumentato da undici a diciotto. Nel 2023, il numero è ulteriormente cresciuto. Gli Stati membri che sono intervenuti in materia di investimenti esteri diretti sono adesso ventuno³¹⁷: Bulgaria, Croazia, Cipro, Irlanda e Grecia non hanno introdotto alcuna procedura di controllo degli investimenti stranieri³¹⁸.

Nello stesso anno la Commissione europea dichiara di avere sottoposto a controllo più di quattrocento operazioni di investimento.

È pur vero, tuttavia, che nella propria relazione annuale la Commissione avrebbe potuto fornire qualche indicazione ulteriore, ad esempio indicando quanti e quali di questi Stati membri abbiano adottato il criterio suggerito dal Regolamento 2019/452, ovvero sia quello basato su “*sicurezza e ordine pubblico*” e quanti vi abbiano invece preferito un differente criterio.

La relazione annuale della Commissione europea³¹⁹, pubblicata ad ottobre dell’anno 2023, ma con riferimento all’anno 2022, indica che il volume di investimenti diretti esteri a livello internazionale è stato di 1.200 miliardi, il -14,3% in meno rispetto al 2021: anche l’Unione europea ha registrato una variazione nei flussi, con una diminuzione di oltre cento miliardi di euro.

Tuttavia, come segnala la stessa Commissione, la diminuzione degli investimenti stranieri nell’Unione Europea si inserisce nel contesto della guerra in Ucraina, della crisi

³¹⁷ Commissione europea, EU foreign investment screening and export controls help underpin European security, in ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_5125

³¹⁸ Commissione europea, List of screening mechanisms notified by Member States, in circabc.europa.eu/rest/download/7e72cdb4-65d4-4eb1-910b-bed119c45d47

³¹⁹ Commissione europea, Report from the Commission to the European Parliament and the Council, Third Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union, in eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023SC0329

dell'energia e di quella delle materie prime, dell'inflazione e dell'aumento dei tassi di interesse e quindi del costo del denaro: insomma, uno scenario politico ed economico che ovviamente scoraggia gli investitori. I dati forniti dalla relazione vanno inoltre letti alla luce dell'abbandono del Lussemburgo da parte di molti investitori nel corso dell'anno 2022: escludendo il Lussemburgo, infatti, i flussi in entrata nell'anno 2022 sono addirittura aumentati del +22,4% rispetto al 2021.

In ogni caso, nell'anno 2022 si sono comunque registrate molte operazioni di investimento nell'Unione Europea da parte di investitori stranieri: un totale di quattromila e cinquecento operazioni tra l'acquisto di nuove partecipazioni azionarie ed investimenti *greenfield*. La diminuzione, rispetto all'anno 2021, si ferma al -7,2%.

Il 32,2% delle operazioni di investimento in partecipazioni azionarie ed il 46,5% di tutti gli investimenti *greenfield* devono essere attribuiti ad investitori con sede negli Stati Uniti d'America: il primo paese per investimenti diretti esteri nell'Unione Europea nel 2022. Gli investimenti dalla Federazione Russa, al contrario, sono decisamente crollati, segnando un calo del -68,8% per le acquisizioni e del -82,3% per i *greenfield investments* rispetto all'anno 2021 .

Gli investimenti cinesi nell'Unione Europea, invece, hanno riguardato prevalentemente il settore dell'alta tecnologia con il 60% dei casi di acquisto di partecipazioni in questo settore, il 38% dei quali effettuati da società controllate dallo stato o partecipate dallo stato. L'89,3% dei casi di *greenfield investments* cinesi ha riguardato proprio l'*high tech*.

Le operazioni di investitori giapponesi sono anch'esse aumentate in modo significativo, con una variazione del +23,9%.

L'India è invece l'unico paese, tra i primi dieci investitori nell'Unione Europea, ad avere effettuato un numero maggiore di operazioni rispetto all'anno precedente, con

riferimento sia all'acquisto di partecipazioni, che ai *greenfield investments*, rispettivamente con una variazione del +107% e del +9,1%.

La Commissione segnala inoltre che nel 2022, le società straniere hanno utilizzato le loro sedi secondarie nell'Unione Europea per il 23% dei loro investimenti.

La relazione annuale indica un'evidente preferenza degli investitori stranieri per il settore dell'alta tecnologia con il 59% delle operazioni di acquisto di partecipazioni ed il 67% dei *greenfield investments*: di questi, oltre l'80% riguardava la programmazione, l'attività di ricerca e sviluppo in ambito software e le attività di elaborazione dati e di hosting *web* e *cloud*.

Le operazioni di investimento straniere nel settore dell'alta tecnologia hanno interessato prevalentemente microimprese e piccole imprese: nel 70% dei casi la società *target* era infatti una società di ridotte dimensioni.

Le operazioni nel settore manifatturiero hanno rappresentato il 24,7% del totale ed il 10,4% degli *greenfield investments*: sebbene si sia registrata una contrazione dei volumi in ingresso, pari al 17,9% nelle acquisizioni, ed al 13,1% nei *greenfield investments*, il totale delle transazioni è comunque superiore a quello registrato nell'anno 2020.

La maggior parte delle operazioni *greenfield* è stata finalizzata alla creazione di nuovi impianti produttivi nell'Unione Europea o nell'espansione di impianti già esistenti: molti di queste operazioni hanno interessato il settore farmaceutico (il 10,3% del totale), le componenti elettroniche (il 6,7% del totale), i veicoli a motore, soprattutto elettrici (il 5% del totale), la produzione di batterie e accumulatori (il 4,6% del totale).

Le società interessate dagli investimenti nel settore manifatturiero erano nel 55% dei casi medie imprese e grandi imprese.

Gli investimenti sono cresciuti in modo significativo anche nel settore dei Trasporti, in aumento del 40,9% rispetto all'anno 2020.

La relazione segnala infine una forte accelerazione degli investimenti nel settore della Finanza, con un aumento del 33,2%, in quello scientifico, con un aumento del 26,6%, ed in quello nella sanità, che fa registrare addirittura un aumento del 200%.

9. Il (difficile) coordinamento del Regolamento 2019/452 e dei successivi interventi dell'Unione Europea con le regole in materia di concorrenza

Il Regolamento (UE) 2019/452 ed il più ampio dibattito sull'autonomia strategica dell'Unione Europea determineranno certamente rilevanti conseguenze sulla concorrenza nel mercato unico e sulla competitività delle economie europee a livello internazionale.

Nell'ultimo periodo l'unione Europea ha deciso di intervenire per rendere più flessibile la disciplina comunitaria in materia di aiuti di stato ed ha promosso e sostenuto l'acquisto di partecipazioni in società di interesse strategico da parte degli Stati membri: queste iniziative sono state determinate dalla necessità di supportare la ripresa economica delle economie nazionali dopo l'emergenza sanitaria ed a contrastare le acquisizioni predatorie di investitori stranieri, in particolare di quelli cinesi.

La Commissione europea ha frattanto dimostrato di essere consapevole della necessità di nuove politiche comunitarie in materia di concorrenza, ed in particolare, di una politica commerciale espressamente definita *“aperta, sostenibile e assertiva”*: l'obiettivo è quello di tutelare il mercato unico da quelle condotte di concorrenza sleale poste in essere da operatori economici stranieri e dalle sempre più frequenti forme di *dumping* economico, sociale ed ambientale.

L'introduzione di un quadro comune per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea, ed ancora di più la proposta obbligatorietà di una qualche forma di controllo a livello nazionale, rappresentano un'ulteriore espressione di questa tendenza.

Un'altra iniziativa di particolare importanza è quella del Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno: in precedenza, le sovvenzioni estere non erano soggette alla disciplina comunitaria sugli *aiuti di stato*. Il Regolamento (UE) 2022/2560 introduce una serie di norme e di procedure che permettono alla Commissione Europea di sottoporre a controllo eventuali sovvenzioni estere che beneficino, direttamente o indirettamente, un'attività economica localizzata nell'Unione Europea, al fine di eliminare eventuali distorsioni causate da tali sovvenzioni.

Il Regolamento si affianca così al Regolamento (UE) 2019/452 e potrebbe contribuire alla sua effettività: anche questo intervento, nell'indicare cosa costituisca una *sovvenzione estera*, utilizza una definizione particolarmente ampia. In particolare, costituisce una *sovvenzione estera* ogni forma di contributo finanziario fornito direttamente o indirettamente da un paese terzo che conferisce un vantaggio limitato a una o più imprese o industrie. Un contributo finanziario può assumere la forma di a) trasferimento di fondi o passività, gli incentivi fiscali e gli accordi di debito; b) rinuncia ad entrate altrimenti dovute, come nel caso di esenzioni fiscali; c) la fornitura o l'acquisto di beni o servizi.

Il Regolamento trova applicazione ai contributi finanziari provenienti “*dal governo centrale di un paese terzo, dalle autorità pubbliche a tutti i livelli e da enti pubblici e privati, le cui azioni possono essere attribuite al paese terzo*”³²⁰.

³²⁰ Reg. (UE) 2022/2560, Regolamento sulle sovvenzioni estere, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/AUTO/?uri=celex:32022R2560.

Il Regolamento permette inoltre alla Commissione europea di intervenire a fronte di operazioni di concentrazione, come fusioni ed acquisizioni. In particolare, il Regolamento sulle sovvenzioni estere prevede l'obbligo di notifica di quelle operazioni che possano determinare una modifica duratura del controllo di una società a seguito di: a) operazioni di fusione di due o più imprese precedentemente indipendenti o di parti di tali imprese; b) di acquisizione, da parte di una o più persone che già detengono il controllo di almeno un'altra impresa, o da parte di una o più imprese, del controllo diretto o indiretto dell'insieme o di parti di una o più altre imprese, sia tramite acquisto di partecipazioni nel capitale o di elementi del patrimonio, sia tramite contratto o qualsiasi altro mezzo³²¹.

L'operazione è soggetta a notifica alla Commissione quando: a) almeno una delle imprese partecipanti alla fusione è stabilita nell'Unione e genera nell'Unione un fatturato totale pari ad almeno 500 milioni di euro; e b) le imprese hanno beneficiato di contributi finanziari totali combinati superiori a 50 milioni di euro da paesi terzi nei tre anni precedenti, rispettivamente, la conclusione dell'accordo, l'annuncio dell'offerta pubblica o dell'acquisizione di una partecipazione di controllo.

È importante segnalare che il considerando n. 2 del Regolamento sulle sovvenzioni estere fa espressamente riferimento alle conseguenze distorsive delle sovvenzioni estere nel settore del *public procurement*: *“può accadere che sia le imprese private sia le imprese pubbliche controllate direttamente o indirettamente da uno Stato, o di proprietà di uno Stato, ricevano sovvenzioni da paesi terzi che vengono utilizzate (...) per finanziare attività economiche nel mercato interno in qualsiasi settore dell'economia, quali la partecipazione a procedure di appalto pubblico o l'acquisizione*

³²¹ Reg. (UE) 2022/2560, Regolamento sulle sovvenzioni estere, art. 20, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/AUTO/?uri=celex:32022R2560.

*di imprese, comprese quelle che possiedono attivi strategici quali infrastrutture critiche e tecnologie innovative*³²².

È da segnalare anche l'introduzione del Regolamento (UE) 2022/1031 relativo agli appalti internazionali del 23 giugno 2022³²³: questo ulteriore intervento mira a promuovere una maggiore reciprocità nell'accesso ai mercati internazionali degli appalti pubblici e permette alla Commissione europea di imporre determinate limitazioni all'accesso alle procedure di appalto pubblico dell'Unione per le imprese, i beni e i servizi dei paesi che escludano o rendano particolarmente complesso l'accesso alle procedure ad evidenza pubblica per l'affidamento di appalti e concessioni agli operatori stabiliti nell'Unione Europea.

È opportuno segnalare, da ultimo, la proposta di Direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, che dovrebbe modificare la direttiva (UE) 2019/1937 e la proposta di Regolamento che istituisce uno *Strumento per le emergenze nel mercato unico*.

La prima proposta ha l'obiettivo di accrescere la protezione dell'ambiente e dei diritti umani nell'Unione Europea e a livello internazionale, definendo gli obblighi delle grandi società in materia di individuazione ed eliminazione degli impatti negativi, effettivi e potenziali, sui diritti umani e sull'ambiente nello svolgimento delle loro attività.

La proposta di uno *Strumento per le emergenze nel mercato unico* ha invece l'obiettivo di anticipare gli impatti delle crisi ed a rispondere a tali impatti, assicurando un continuo monitoraggio di possibili crisi future.

³²² Reg. (UE) 2022/2560, Regolamento sulle sovvenzioni estere, considerando n. 2, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/AUTO/?uri=celex:32022R2560

³²³ Reg. (UE) 2022/1031, strumento dell'Unione europea per gli appalti internazionali, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R1031

Lo *strumento di emergenza* fa affidamento sulla leale collaborazione tra Commissione europea e Stati membri ed istituisce il cosiddetto *gruppo consultivo*, una struttura congiunta incaricata di valutare una determinata situazione e raccomandare le misure di risposta ritenute maggiormente idonee, tra queste: la richiesta di informazioni mirate agli operatori economici, l'invio di ordinativi classificati come prioritari per prodotti di rilevanza per le crisi, l'immissione sui mercati di determinati prodotti con una procedura semplificata e la deroga a norme specifiche per determinate categorie di prodotto. La proposta prevede inoltre la possibilità di limitare le esportazioni di diverse categorie di beni in situazioni di emergenza, da individuarsi in un elenco prodotto dalla Commissione europea mediante un atto di esecuzione³²⁴.

10. La proposta di revisione del quadro comune per il controllo degli investimenti diretti esteri nell'Unione Europea

Il 24 gennaio 2024³²⁵, la Commissione europea ha reso pubblica una proposta di regolamento che, se approvata, potrebbe modificare in modo decisivo il quadro comune per il controllo degli investimenti esteri diretti.

La proposta di regolamento formulata dalla Commissione europea valorizza l'esperienza derivata dall'applicazione del Regolamento (UE) 2019/452 alle oltre mille e duecento operazioni di investimento notificate dagli Stati membri negli ultimi tre anni.

L'intervento dovrebbe risolvere alcune delle carenze maggiormente significative della disciplina attuale.

³²⁴ Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce uno strumento per le emergenze nel mercato unico e abroga il regolamento (CE) n. 2679/98 del Consiglio, art. 14, in [eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0459R\(01\)&qid=1709566069344](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0459R(01)&qid=1709566069344) .

³²⁵ Commissione europea, Revision of the FDI Screening Regulation, in policy.trade.ec.europa.eu/enforcement-and-protection/investment-screening_en .

La proposta della Commissione europea renderebbe innanzitutto obbligatoria l'introduzione di una procedura di controllo degli investimenti diretti esteri: il termine per l'introduzione della procedura è indicato in quindici mesi, decorrenti dall'entrata in vigore del regolamento. Gli Stati membri che hanno già provveduto dovranno comunque intervenire per modificare la legge nazionale applicabile così da assicurare la piena conformità al nuovo regolamento, ma rimarranno comunque liberi di introdurre misure più restrittive a livello nazionale.

La proposta di regolamento prevede inoltre un modello di procedura di controllo degli investimenti che tutti gli Stati membri dovranno seguire. La procedura di controllo individuata dalla proposta di regolamento prevede: a) la sottoposizione a controllo di tutti gli investimenti rientranti nell'ambito di applicazione del regolamento, prima del completamento dell'operazione; b) lo svolgimento di una istruttoria approfondita su ogni operazione di investimento rilevante; c) la tutela delle informazioni a carattere riservato o altrimenti *sensibile*; d) la preparazione di una relazione annuale sulle attività di controllo effettuate e sui risultati di questo controllo.

Gli Stati membri dovranno inoltre impegnarsi formalmente a garantire il diritto dell'investitore a presentare ricorso in sede giurisdizionale contro le decisioni assunte in materia di controllo degli investimenti diretti esteri.

La proposta della Commissione indica inoltre alcuni criteri utili ad effettuare una valutazione delle possibili conseguenze di un investimento sulla sicurezza e sull'ordine pubblico degli Stati membri; l'applicazione di questi criteri ha carattere obbligatorio e riguarda l'impatto potenziale dell'investimento sugli ormai noti settori di interesse strategico dell'Unione Europea: infrastrutture critiche, tecnologie critiche, continuità delle catene di approvvigionamento, protezione delle informazioni a carattere sensibile, libertà dei media e pluralismo dell'informazione.

La proposta individua inoltre una serie di *settori strategici* nei quali è obbligatorio procedere al controllo degli investimenti stranieri, tra questi: semiconduttori, intelligenza artificiale, realtà virtuale, cloud computing, *quantum computing* e biotecnologie.

La proposta della Commissione europea modifica inoltre il meccanismo di cooperazione con gli Stati membri ed attribuisce maggiore rilievo alla condivisione di tutte le informazioni in loro possesso. Tra le altre cose, al fine di rendere più semplice il funzionamento del meccanismo di cooperazione, è previsto che gli investitori stranieri che effettuano operazioni di investimento in più Stati membri debbano procedere all'inoltro della notifica a tutti gli Stati membri interessati nello stesso giorno, indicando quanti e quali altri paesi sono interessati dall'operazione.

Il regolamento dovrebbe inoltre intervenire in materia di collaborazione tra le autorità nazionali incaricate delle procedure di controllo degli investimenti, introducendo un obbligo di coordinamento effettivo quando la stessa operazione interessi almeno un altro Stato membro. Questi obblighi di coordinamento troverebbero altresì applicazione alle operazioni di investimento che siano idonee ad influire negativamente sulla sicurezza o sull'ordine pubblico di altri Stati membri anche quando essi non siano direttamente interessati dall'operazione.

Ulteriori interventi riguardano i tempi del procedimento, prevedendo un allineamento dei termini per la formulazione di commenti, pareri e osservazioni sugli investimenti notificati ed il rafforzamento delle competenze della Commissione europea, attraverso l'introduzione di una nuova procedura di controllo d'ufficio che permetterebbe alla Commissione europea - di propria iniziativa o su segnalazione di uno Stato membro - di procedere al controllo di un investimento effettuato un altro Stato membro anche in assenza di regolare notifica. Il termine a disposizione della Commissione europea sarebbe peraltro particolarmente esteso: ben quindici mesi, decorrenti dal compimento dell'operazione.

La proposta di regolamento recepisce inoltre il principio di diritto espresso dalla Corte di Giustizia, il 13 luglio 2023, nella causa C-106/22 Xella Magyarország³²⁶ con la quale la Corte ha confermato che il Regolamento (UE) 2019/452 non trova applicazione agli investimenti effettuati nell'Unione Europea da una società con sede in uno Stato membro, ma posseduta o controllata in ultima istanza da investitori extra-UE, con l'eccezione di quelle situazioni che riguardano accordi artificiali che non riflettono la realtà economica, finalizzati all'elusione dei meccanismi di controllo degli investimenti.

Gli Stati membri avranno così la possibilità di controllare anche gli investimenti indiretti effettuati all'interno dell'Unione Europea, ma dovranno ovviamente farlo nel rispetto delle libertà fondamentali previste dai Trattati.

Tuttavia, è bene ricordare che queste modifiche al *quadro comune* non troveranno applicazione se non negli anni a venire: probabilmente, le elezioni europee avranno probabilmente convinto il Parlamento ad occuparsi nuovamente della questione solo verso la fine dell'anno 2024. In ogni caso, il nuovo *quadro comune* non dovrebbe divenire efficace prima dei prossimi due o tre anni, considerata la complessità della procedura legislativa, le possibili difficoltà nel raggiungere un buon accordo politico e la previsione di un periodo di quindici mesi per l'implementazione delle relative modifiche negli ordinamenti nazionali.

³²⁶ Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. contro Innovációs és Technológiai Miniszter, 13 luglio 2023, in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:62022CJ0106&qid=1709735368339.

CAPITOLO QUARTO: LA BELT AND ROAD INITIATIVE E GLI INVESTIMENTI CINESI NELL'UNIONE EUROPEA E IN ITALIA

1. Le difficili relazioni tra l'Unione Europea e la Repubblica Popolare Cinese

L'Unione Europea ha cominciato ad intrattenere le prime relazioni diplomatiche con la Repubblica Popolare Cinese già nel 1975: l'economia cinese aveva da poco iniziato la propria transizione da economia interamente agricola a economia industriale, ed era appena uscita dalla *rivoluzione culturale*. Gli investitori europei guardavano allora con particolare interesse al mercato cinese ed avrebbero iniziato presto ad investirvi molto denaro: gli investitori cinesi, invece - e peraltro per lungo tempo - non avrebbero concluso nessuna operazione di investimento nella Comunità Economica Europea, probabilmente a causa dei costi estremamente significativi che questi investimenti avrebbero comportato per un'economia che era ancora assai debole ed in via di sviluppo.

La cooperazione tra Comunità Economica Europea e la Repubblica Popolare Cinese fu particolarmente forte tra il 1995 ed il 2006, un periodo in cui la Comunità Economica Europea non soltanto sembrava accogliere con un certo favore lo sviluppo dell'economia cinese, ma offriva anzi indicazioni e raccomandazioni su numerose questioni, indicando numerose opportunità di cooperazione in varie aree.

La Repubblica Popolare Cinese, nel frattempo, era riuscita ad accedere all'Organizzazione Mondiale del Commercio: l'anno è il 2001, e l'ammissione della Cina era stata fortemente sostenuta dalla Comunità Economica Europea, che pure non ne avrebbe riconosciuto lo *status* di economia di mercato nemmeno negli anni successivi; da allora, come segnala la dottrina³²⁷, gli equilibri economici sarebbero iniziati a cambiare in modo davvero rapido e significativo, e sempre più a favore della

³²⁷ Cameron, F., *The European Union's New Rival – China*, German Institute of Global and Area Studies.

Repubblica Popolare Cinese, pronta ad affermarsi come una grande potenza economica e militare a livello internazionale.

La Cina, da parte sua, mostrava anch'essa una particolare attenzione per le relazioni con l'Unione Europea, tanto che nell'ottobre del 2003 veniva pubblicato un *policy paper* sulla Comunità Economica Europea³²⁸: era la prima volta che i cinesi diffondevano un documento riguardante una regione o un paese specifico. Il tono del documento, come osserva la dottrina³²⁹, era estremamente positivo: nel documento venivano sottolineati i benefici che il processo di integrazione comunitario aveva determinato a livello internazionale, in particolare nella politica estera, nella difesa e nell'economia³³⁰.

Nel 2003 veniva poi avviata una “*Comprehensive strategic partnership*”³³¹ tra Unione Europea e Repubblica Popolare Cinese, una forma di cooperazione destinata a durare negli anni a venire ed addirittura rinnovata nel 2013 con la presentazione della “*EU-China 2020 Strategic Agenda for Cooperation*”³³².

L'Unione Europea, per tutto questo tempo, aveva continuato a sperare che la crescente internazionalizzazione dell'economia cinese l'avrebbe progressivamente trasformata in un'economia di mercato e trasformato in senso democratico il suo sistema

³²⁸ In China's EU policy paper, cy.china-embassy.gov.cn/eng/zgyom/200310/t20031013_3122851.htm

³²⁹ Cameron, F., *The European Union's New Rival – China*, German Institute of Global and Area Studies.

³³⁰ In China's EU policy paper, cy.china-embassy.gov.cn/eng/zgyom/200310/t20031013_3122851.htm

³³¹ Commissione europea, UE-Cina: la Commissione adotta una nuova strategia per un partenariato in crescita, in ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/IP_03_1231

³³² Delegation of the European Union to the People's Republic of China, EU-China 2020 Strategic Agenda for Cooperation, in eeas.europa.eu/delegations/china/eu-china-2020-strategic-agenda-cooperation_en?s=166

politico. Non sarebbe stato così: l'elezione di Xi Jinping a segretario generale del Partito Comunista della Cina avrebbe cambiato le cose per sempre. Nell'aprile 2014, nemmeno due anni dopo la nomina di Xi Jinping, il secondo *policy paper* sull'Unione Europea la invitava espressamente a non interferire negli interessi sovrani cinesi, con particolare riferimento alla sovranità cinese su Taiwan e sul Tibet³³³.

Ed è così che, sei anni dopo l'inizio del mandato di Xi Jinping, l'Unione Europea ha dichiarato di aver bisogno di un approccio "*più realistico, assertivo e pluridimensionale*", che garantisca "*una maggiore reciprocità nei rapporti economici*"³³⁴. Questo nuovo approccio alla Repubblica Popolare Cinese non riguarda solamente gli investimenti cinesi ed il commercio, ma interessa anche la politica industriale, la concorrenza e l'accesso agli appalti pubblici³³⁵.

Il documento congiunto pubblicato dalla Commissione europea e dall'Alto rappresentante afferma che la Cina non può più essere considerato un paese in via di sviluppo, e questo in considerazione della sua potenza economica, politica e militare, tanto che la Repubblica Popolare Cinese costituirebbe addirittura un "*rivale sistemico che promuove modelli alternativi di governance*"³³⁶. La crescente presenza della Cina nell'Unione Europea, come anche a livello internazionale, dovrà dunque accompagnarsi a "*maggiori responsabilità nel sostenere un ordine internazionale basato sulle regole,*

³³³ Cameron, F., *The European Union's New Rival – China*, German Institute of Global and Area Studies, 2019.

³³⁴ Consiglio europeo, Consiglio "Affari esteri", 18 marzo 2019, www.consilium.europa.eu/it/meetings/fac/2019/03/18/

³³⁵ Cameron, F., *The European Union's New Rival – China*, German Institute of Global and Area Studies, 2019.

³³⁶ Commissione europea, Commission reviews relations with China, proposes 10 actions, ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_19_1605

*nonché e da una maggiore reciprocità, dall'assenza di discriminazioni e dall'apertura del suo sistema*³³⁷

La dottrina³³⁸ sottolinea che questo nuovo approccio non è che la diretta conseguenza di anni di pressioni esercitate dall'Unione Europea sulla Cina in occasione di vertici e riunioni ministeriali, affinché la Cina aprisse i propri mercati, rispettasse la proprietà intellettuale, interrompesse i trasferimenti forzati di tecnologia e accettasse gli standard internazionali in materia finanziaria, di salute e sicurezza sul lavoro e di quelli ambientali³³⁹.

L'Unione Europea ha impiegato più di venti anni per raggiungere una posizione condivisa e consapevole sulla Cina: si tratta di un lungo periodo di tempo, purtroppo troppo spesso caratterizzato da “*ignoranza, ingenuità e divisioni.*” (Cameron, F. 2019)³⁴⁰

2. La Cina e gli investimenti esteri: la Nuova Via della seta (BRI)

2.1. La sfida della Cina all'autonomia strategica europea

La crescita economica della repubblica Popolare Cinese è stata guidata, dalla fine degli anni Settanta ad oggi, dalla politica dell'*Open Door*: la riforma economica che ha interessato la Repubblica Popolare Cinese le ha permesso di diventare una delle prime

³³⁷ In Commissione europea, Joint communication to the European Parliament, the European Council and the Council, in commission.europa.eu/document/download/1fedf472-1554-416e-8351-1346f80a4ff8_en?filename=communication-eu-china-a-strategic-outlook.pdf

³³⁸ Cameron, F., *The European Union's New Rival – China*, German Institute of Global and Area Studies, 2019.

³³⁹ In Commissione europea, Joint communication to the European Parliament, the European Council and the Council, in commission.europa.eu/document/download/1fedf472-1554-416e-8351-1346f80a4ff8_en?filename=communication-eu-china-a-strategic-outlook.pdf

³⁴⁰ Cameron, F., *The European Union's New Rival – China*, German Institute of Global and Area Studies, 2019.

potenze mondiali, capace di attrarre importanti quantitativi di capitale straniero e di investire essa stessa all'estero, finendo per diventare uno dei principali investitori in quasi tutte le economie avanzate. In trent'anni il territorio cinese - da puramente agricolo com'era - è divenuto la prima destinazione a livello internazionale di ogni iniziativa di decentramento produttivo ed un mercato fondamentale per l'economia dell'Unione Europea, un mercato verso il quale esportiamo ogni anno merci per centinaia di miliardi e ne importiamo altrettanta.

La politica commerciale cinese è decisamente cambiata all'inizio del millennio quando il decimo piano quinquennale promosso dall'esecutivo avrebbe determinato l'inizio della politica del "*Go Global*": e così, come segnala la dottrina³⁴¹, gli investitori cinesi hanno cominciato ad interessarsi alla ricerca di nuovi mercati per i propri prodotti, sfruttando i minori costi di produzione interni dovuti ad una manodopera a basso costo e ad una regolamentazione del mercato del lavoro quantomeno permissiva. Le società cinesi furono ovviamente incoraggiate a stabilire nuove sedi secondarie all'estero e ad investire altrove per acquisire conoscenze, competenze, marchi e brevetti da utilizzare successivamente nel mercato nazionale.

Il governo, da sempre guidato dal Partito Comunista della Cina, è sapientemente riuscito ad adattarsi ai cambiamenti determinati da questa nuova politica commerciale ed ha cominciato a delegare l'esercizio delle competenze in materia di licenze ed autorizzazioni agli enti provinciali e locali, favorendo così una maggiore efficienza dell'attività della pubblica amministrazione attraverso la promozione del decentramento amministrativo³⁴²: tuttavia, l'intervento pubblico nell'economia sarebbe rimasto determinante, tanto che nel tempo il governo cinese si è fatto promotore di una rete nazionale ed internazionale di servizi di consulenza e di supporto, addirittura

³⁴¹ Rosenthal, T. e Spigarelli F., *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

³⁴² Op. ult. Cit.

impegnandosi direttamente per garantire la buona riuscita delle operazioni³⁴³ attraverso società pubbliche o comunque soggette all'influenza statale.

La politica commerciale cinese è nuovamente cambiata nemmeno dieci anni fa, e questa volta, se possibile, in modo ancora più importante: dopo l'ingresso nella programmazione pluriennale della politica commerciale del “*Go Global*” - diventata così un obiettivo a lungo termine grazie all'undicesimo ed al dodicesimo piano quinquennale - nell'anno 2013 il presidente cinese Xi Jinping presentava la Belt and Road Initiative (BRI).

L'iniziativa era stata determinata dal desiderio della Cina di creare “*una cintura economica lungo la Via della Seta*” ed una “*via della seta marittima del XXI secolo*” con i partner commerciali dell'Asia Centrale, al fine di migliorare la cooperazione economica e creare nuove prospettive di sviluppo nella regione euro-asiatica. L'iniziativa prevedeva la creazione di ben sei corridoi commerciali ed il supporto economico e finanziario di diverse istituzioni finanziarie a controllo statale, come la Banca Asiatica per gli investimenti in infrastrutture ed un fondo sovrano di nuova istituzione.

La Belt and Road Initiative prevedeva un impegno economico iniziale parecchio importante³⁴⁴: quaranta miliardi di dollari per la creazione della “*cintura economica lungo la Via della Seta*”, venticinque miliardi di dollari per la “*Via della Seta Marittima*” e, rispettivamente, cinquanta miliardi di dollari e quaranta miliardi di dollari per supportare le attività della Banca Asiatica per gli investimenti in infrastrutture e del Silk Road Fund, la cui dotazione sarebbe presto salita a oltre duecento miliardi di dollari.

³⁴³ Op. ult. cit.

³⁴⁴ Clarke, M. *The Belt and Road Initiative: China's New Grand Strategy?*, Asia Policy, 24, 2017, 71–79.

Un rapporto recentemente pubblicato dal Comitato Economico e sociale europeo riconosce che la Belt and Road Initiative “*non abbia fatto altro che riempire uno spazio lasciato colpevolmente vuoto nelle «sotto-valutazioni» dell’UE e dei suoi SM nel corso del decennio 2010-2019*”.

L’Unione Europea, già nel 2007, aveva infatti identificato come priorità strategiche la connessioni delle reti europee di trasporto e di quelle energetiche alle reti asiatiche, ma non aveva poi fatto nulla di concreto per investire nella regione: le società cinesi hanno dunque sfruttato questa situazione a proprio vantaggio, concentrando i propri investimenti proprio in quella regione e nell’area balcanica, come anche in Africa e nel sud-est asiatico, investendo miliardi di euro anche nei porti del Mediterraneo e dell’Atlantico.

2.2.La Belt and Road Initiative

La Belt and Road Initiative ha raccolto oltre novecentosessanta miliardi di dollari in investimenti³⁴⁵, di questi, oltre cinquecentosettanta miliardi sono stati destinati alla realizzazione di infrastrutture; la restante parte, quasi quattrocento miliardi, sono invece serviti per investimenti a carattere non finanziario a livello internazionale.

La Belt and Road Initiative prevede il coordinamento delle strategie di sviluppo dell’area asiatica ed il miglioramento della cooperazione internazionale tra i paesi partecipanti attraverso la costruzione di infrastrutture civili, come ferrovie, strade e autostrade, porti e condutture, e la promozione di scambi a carattere commerciale e finanziario. L’iniziativa interessa centocinquantuno pesi e trentadue istituzioni

³⁴⁵ Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea, Parere del Comitato economico e sociale europeo sul tema «La battaglia globale delle offerte — dall’iniziativa cinese “Nuova via della seta” alla strategia “Global Gateway” dell’UE: la visione della società civile organizzata europea», (C/2024/1574), in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202401574

finanziare ed ha già permesso la conclusione di oltre duecento documenti di cooperazione.

La realizzazione di infrastrutture all'estero permette agli investitori cinesi di raggiungere diversi obiettivi³⁴⁶:

a) sostenere le esportazioni cinesi, una voce che due anni fa rappresentava da sola il 17,1% del prodotto interno lordo cinese. La BRI permette così di assorbire una parte della sovrapproduzione manifatturiera cinese, in particolare nei settori del ferro, dell'acciaio, dell'alluminio, del cemento, del carbone, del vetro e della carta, la cui produzione è spesso superiore alla domanda interna;

b) assicurare alle regioni occidentali della Cina un migliore accesso alle infrastrutture portuali ed aeroportuali, e quindi al commercio internazionale, cosa particolarmente importante per regioni come lo Yunnan e lo Xinjiang, entrambe in una posizione strategica ma ancora mal collegate al resto della regione;

c) incrementare l'influenza della Repubblica Popolare Cinese a livello internazionale attraverso l'Asian Infrastructure Investment Bank, proponendo un'alternativa credibile ad istituzioni come la Banca Mondiale e l'Asian Development Bank;

d) promuovere gli scambi commerciali e gli investimenti cinesi all'estero, aumentando così il valore del Renminbi, come valuta internazionale che la Cina vorrebbe proporre come alternativa al dollaro e all'euro;

L'iniziativa è stata fortemente criticata negli anni a causa della scarsa qualità delle infrastrutture realizzate nei paesi partecipanti. Per di più, in diversi casi la realizzazione dei progetti è stata sospesa a tempo indeterminato ed altri sono stati cancellati per

³⁴⁶ *Ibid.*

preoccupazioni legate ad un eccessivo indebitamento, a prezzi troppo elevati e poco competitivi e a gravi episodi di corruzione³⁴⁷.

La realizzazione di alcuni dei progetti previsti dalla Belt and Road Initiative ha inoltre contribuito in modo significativo all'instabilità finanziaria di alcuni paesi che vi avevano aderito³⁴⁸: è stato il caso del Montenegro, un paese già fortemente indebitato con la Repubblica Popolare Cinese che detiene, da sola, una percentuale pari al 25% del suo debito pubblico. Il Montenegro è stato peraltro costretto a contrarre ulteriore debito per finanziare i progetti infrastrutturali legati all'iniziativa³⁴⁹.

La situazione è talmente grave che un rappresentante del governo montenegrino, Dragan Soc, aveva dichiarato alla stampa internazionale che i debiti contratti per costruire un solo segmento della tratta autostradale sono tali che *“a pagarli sarà non soltanto questa generazione, ma addirittura la prossima”*. L'esecutivo montenegrino ha peraltro dubitato dell'utilità dell'infrastruttura proposta dai cinesi che, se anche venisse completata, *“collegherebbe il nulla con il nulla”*³⁵⁰; è così che nel giugno 2023 il progetto è stato ufficialmente abbandonato.

La Belt and Road Initiative è stata inoltre oggetto di critiche a causa della mancanza di trasparenza sugli *standard* ambientali dei progetti e sul rispetto dei diritti dei lavoratori: le aziende cinesi impegnate nella realizzazione dei progetti legati

³⁴⁷ Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, Parere del Comitato economico e sociale europeo sul tema «La battaglia globale delle offerte — dall'iniziativa cinese “Nuova via della seta” alla strategia “Global Gateway” dell'UE: la visione della società civile organizzata europea», (C/2024/1574), in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202401574

³⁴⁸ *Ibid*

³⁴⁹ In NPR, How A Chinese-Built Highway Drove Montenegro Deep Into Debt, [npr.org/2021/06/28/1010832606/road-deal-with-china-is-blamed-for-catapulting-montenegro-into-historic-debt](https://www.npr.org/2021/06/28/1010832606/road-deal-with-china-is-blamed-for-catapulting-montenegro-into-historic-debt)

³⁵⁰ In The Diplomat, Montenegro's Scandal-ridden Chinese Road, [thediplomat.com/2024/01/montenegros-scandal-ridden-chinese-road/](https://www.the-diplomat.com/2024/01/montenegros-scandal-ridden-chinese-road/)

all'iniziativa hanno spesso preferito ricorrere a manodopera cinese, aggirando le normative nazionali in materia di immigrazione ed impedendo ai paesi partner di partecipare attivamente ai progetti che pure finanziavano, a volte in modo esclusivo.

Le associazioni che si occupano di tutela dei diritti umani, infatti, hanno spesso segnalato gravissime violazioni delle norme in materia di salute e sicurezza sul lavoro ed addirittura forme di lavoro *forzato*, e l'introduzione clandestina di lavoratori nei paesi dove devono essere realizzate le infrastrutture legate all'iniziativa.

Business & Human Rights Resource Centre segnala ad esempio episodi di grave limitazione della libertà personale attraverso l'uso arbitrario dei provvedimenti disciplinari, il sequestro dei documenti di identificazione, il trattenimento degli stipendi ed il frequente ricorso a minacce ed addirittura all'uso di violenza fisica per impedire ai lavoratori di fuggire, di opporsi alle decisioni del *management* o di contattare i media o le autorità locali³⁵¹.

Nell'ultimo periodo la Belt and Road Initiative ha comunque registrato una diminuzione delle iniziative di investimento, con una riduzione numero di progetti avviati e del valore economico dei contatti conclusi: nel 2022 la Cina aveva concluso cinquemila nuovi contratti, già settecento in meno rispetto al 2021, per un valore di centotrenta miliardi di dollari: una riduzione pari al -3,3%. Il rapporto pubblicato dall'Unione Europea suggerisce che questa variazione sia stata determinata da un atteggiamento di maggiore cautela degli investitori cinesi, che oggi prendono in maggiore considerazione la reale fattibilità dei progetti da realizzare e le prospettive di ritorno economico dei relativi investimenti.

³⁵¹ In Business & Human Rights Resource Centre, Chinese migrant workers subject to exploitative and restrictive labour conditions in Belt & Road projects, report says, business-humanrights.org/en/latest-news/chinese-migrant-workers-subject-to-exploitative-and-restrictive-labour-conditions-in-belt-road-projects-report-says/

Gli investitori si trovano inoltre ad affrontare uno scenario reso maggiormente complesso a causa della minore disponibilità dei partner commerciali a contrarre nuovo debito per finanziare progetti legati alla Belt and Road Initiative e da un contesto politico e giuridico molto meno favorevole agli investimenti cinesi nell'Unione Europea, soprattutto dopo l'introduzione del Regolamento (UE) 2019/452 in molti degli Stati membri interessati dall'iniziativa.

Tuttavia, durante l'ultimo Belt and Road Forum for International Cooperation, svoltosi ad ottobre 2023, è stato ribadito che la Belt and Road Initiative rimane essenziale per la strategia globale della Repubblica Popolare Cinese, indicando gli obiettivi che l'iniziativa dovrebbe realizzare nei prossimi anni, tra i quali l'espansione del China-Europe Railway Express e la partecipazione al Corridoio Trans-Caspico³⁵².

Il terzo Belt and Road Forum for International Cooperation, ha inoltre riaffermato l'impegno della Cina verso un'apertura maggiore del mercato per le aziende straniere, questa volta con la promessa di oltre cento miliardi di dollari in nuovi finanziamenti per le economie emergenti: come affermato da Xi Jinping, infatti, la Belt and Road Initiative vuole essere l'occasione per rafforzare i legami con i paesi in via di sviluppo con la Cina, contrastando così l'influenza occidentale³⁵³.

2.3.Una valutazione della Belt and Road Initiative

Il Comitato economico e sociale europeo (CESE) ha frequentemente espresso le proprie preoccupazioni sulla Belt and Road Initiative e nel suo ultimo rapporto, pubblicato nel novembre scorso, ha sostenuto che vi sia ancora *“una sostanziale mancanza di chiarezza sulla natura dell'iniziativa e, conseguentemente, sui criteri che*

³⁵² In The Third Belt and Road Forum for International Cooperation, Chair's Statement of the Third Belt and Road Forum for International Cooperation, beltandroadforum.org/english/n101/2023/1020/c127-1271.html

³⁵³ *Ibid.*

consentono ad un progetto di rientrare nell'elenco ufficiale dei progetti Belt and Road Initiative” e questo, nonostante siano passati ormai più di dieci anni dal lancio dell'iniziativa cinese. Il rapporto invita dunque la Repubblica Popolare Cinese a fornire informazioni precise ed aggiornate sulle operazioni di investimento all'estero che sono e saranno parte della Belt and Road Initiative³⁵⁴.

Il CESE lamenta inoltre che l'avvio dell'iniziativa ha determinato conseguenze negative sul coordinamento in materia di programmi infrastrutturali tra l'Unione Europea e la Repubblica Popolare Cinese. Il rapporto evidenzia inoltre che gli investimenti cinesi legati all'iniziativa potrebbero indebolire la proprietà di infrastrutture strategiche nazionali degli Stati membri.

Il rapporto sottolinea anche l'assoluta mancanza di reciprocità nei rapporti economici tra l'Unione Europea e la Cina, una situazione che pregiudica soprattutto le nostre imprese che, come si è osservato (infra. para.1.2), hanno difficoltà ad accedere alle commesse miliardarie della Belt and Road Initiative o devono proprio rinunciarvi. Nell'opinione del CESE, se non attentamente valutati, i progetti legati all'iniziativa potrebbero danneggiare *“la competitività a lungo termine dell'UE, a seguito del trasferimento forzato di tecnologia verso la Cina”*.

Le società cinesi che effettuano investimenti in progetti della Belt and Road Initiative nell'Unione Europea non assicurano nemmeno il rispetto dei diritti sociali e dei lavoratori, né quello delle norme ambientali introdotte a livello nazionale: gli investitori cinesi continuano anzi a finanziare e realizzare progetti assolutamente non compatibili con il *Green Deal* europeo.

³⁵⁴ Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, Parere del Comitato economico e sociale europeo sul tema «La battaglia globale delle offerte — dall'iniziativa cinese “Nuova via della seta” alla strategia “Global Gateway” dell'UE: la visione della società civile organizzata europea», (C/2024/1574), in eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202401574

Per di più, la Belt and Road Initiative non prevede un reale coinvolgimento degli attori locali, come le organizzazioni della società civile e le parti sociali variamente interessate, e questi soggetti non sono quindi in condizione di esprimere la propria opinione sull'elaborazione dei progetti, sul loro monitoraggio e sulla loro realizzazione, come è invece previsto per le grandi opere infrastrutturali nella maggior parte degli Stati membri dell'Unione Europea.

Gli investimenti cinesi non sono neppure conformi alla normativa finanziaria dell'Unione Europea, e rischiano così di fornire alla criminalità organizzata importanti opportunità di riciclaggio del denaro proveniente dalla commissione di illeciti. Questa prospettiva è tanto più preoccupante se si pensa che l'Unione Europea ha finanziato direttamente o indirettamente, attraverso la Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo, diversi progetti rientranti nell'ambito della Belt and Road Initiative senza che venisse assicurato il necessario coordinamento o il rispetto degli standard di carattere finanziario, come anche di quelli di carattere ambientale e sociale.

La mancanza di coordinamento è peraltro piuttosto frequente negli investimenti legati alla Belt and Road Initiative nell'Unione Europea: il rapporto guarda infatti con preoccupazione alla firma di memorandum d'intesa da parte dei singoli Stati membri senza alcun tipo di coordinamento svolto dalle istituzioni europee: a rischio c'è la coesione dell'Unione Europea.

Per di più, iniziative multilaterali come la "17 + 1", iniziativa cui oggi partecipano ben dodici Stati membri (*infra.* para. 3.2), rischiano seriamente di compromettere ulteriormente il processo di integrazione comunitario e l'avvicinamento di altri paesi all'Unione Europea.

Il Comitato economico e sociale europeo invita dunque ad un maggiore coordinamento e ad una maggiore cooperazione tra Unione Europea e Stati membri nel contrasto alla Belt and Road Initiative: una negoziazione degli investimenti lasciata agli

accordi bilaterali finirebbe comunque per favorire esclusivamente la repubblica Popolare Cinese, determinato così un “*un rischio sistemico per l’intera Unione Europea*”.

3. La strategia d’investimento cinese

3.1. Gli investimenti nelle infrastrutture strategiche nell’Unione Europea: porti, aeroporti, ferrovie e telecomunicazioni

Gli investimenti cinesi nell’Unione Europea sono caratterizzati da grande diversificazione, ma interessano prevalentemente il settore dei trasporti, delle telecomunicazioni e quello delle infrastrutture civili, come autostrade, porti ed aeroporti.

L’interesse degli investitori cinesi per le infrastrutture europee deriva dalla possibilità di ottenere un maggiore controllo sulle attività logistiche, fondamentali per l’importazione di beni cinesi nell’Unione Europea e per l’esportazione dei beni prodotti dell’Unione Europea nel mercato cinese. Questo spiega l’interesse della Cina nel Porto del Pireo ad Atene, e gli investimenti significativi di COSCO per acquisirne progressivamente il controllo attraverso le diverse operazioni di investimento concluse negli ultimi dieci anni.

La compagnia di navigazione cinese COSCO, tra le più importanti a livello internazionale, aveva acquisito i diritti di gestione del Porto del Pireo per una quota pari alla metà già nel 2009; nel 2016, COSCO controllava il 51% dell’Autorità Portuale del Pireo ed ha raggiunto una quota di controllo del 67% nell’anno 2021, grazie ad un’ulteriore operazione di investimento che ha permesso alla multinazionale cinese di comprare il 16% delle quote non ancora in suo possesso³⁵⁵

³⁵⁵ In Nikkei, China's COSCO raises stake in top Greek port Piraeus to 67%, 16 ottobre 2021, asia.nikkei.com/Business/Transportation/China-s-COSCO-raises-stake-in-top-Greek-port-Piraeus-to-67

COSCO è riuscita anche a controllare il 24% del capitale sociale del Porto di Zeebrugge in Belgio: nell'anno 2018 ha invece acquisito il controllo del terminal container del porto³⁵⁶ ed ottenuto una concessione per gestirlo e la cui durata è stata recentemente estesa di ulteriori quindici anni³⁵⁷: COSCO gestirà così l'infrastruttura almeno fino all'anno 2050. COSCO è attiva anche nel Porto di Anversa³⁵⁸, di cui controlla quasi il 25 %, e nel Porto di Rotterdam³⁵⁹ di cui controlla il 35%. In Spagna, COSCO è azionista di controllo del Porto di Valencia e del Porto di Bilbao³⁶⁰.

Le attività di COSCO hanno ovviamente interessato anche l'Italia: nell'anno 2016, ad esempio, ha acquistato il 40% del porto di Vado Ligure³⁶¹: in questa operazione era intervenuta anche la Qingdao Port International Development di Hong Kong, che ha supportato l'investimento acquistando un'ulteriore quota del 9,9 % del terminal per container; fino all'anno 2016, COSCO controllava una quota pari al 50 % nel terminal Conateco (*Consorzio Napoletano Terminal Containers*) di Napoli, ma ha poi dismesso la propria partecipazione vendendo le azioni a MSC (*Mediterranean Shipping Company*).

COSCO sembrerebbe inoltre interessata ad investire nel Porto di Palermo, tanto che avrebbe addirittura presentato un piano di investimenti dal valore complessivo di

³⁵⁶ In COSCO Shipping, Cosco acquires controlling stake of APM Terminal Zeebrugge, cspterminals.be/hier-komt-de-titel-van-newsitem-2/

³⁵⁷ In COSCO Shipping, Concession of CSP Zeebrugge Terminal is Extended to 2055. cspterminals.be/press-release-concession-of-csp-zeebrugge-terminal-is-extended-to-2055/

³⁵⁸ Parlamento europeo, Chinese strategic interests in European ports, in [europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2023/739367/EPRS_ATA\(2023\)739367_EN.pdf](https://europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2023/739367/EPRS_ATA(2023)739367_EN.pdf)

³⁵⁹ *Ibid.*

³⁶⁰ *Ibid.*

³⁶¹ *Ibid.*

cinque miliardi di euro: il progetto prevederebbe la realizzazione e la gestione di una piattaforma per il trasporto di container nel porto del capoluogo siciliano³⁶². La compagnia di navigazione cinese vorrebbe inoltre investire nel Porto di Taranto e avrebbe avviato allo scopo una collaborazione con la turca YILPORT, società che nell'anno 2019 ha ottenuto una concessione che le permetterà di gestire il Porto di Taranto per quarantanove anni: tuttavia, YILPORT continua a negare con una certa insistenza l'esistenza di accordi di carattere commerciale con COSCO.

Gli investimenti cinesi hanno interessato anche alcuni dei più importanti scali aeroportuali europei: la società cinesi controllano il 10% dell'aeroporto di Heathrow a Londra, e addirittura l'82,5% dell'aeroporto di Hahn a Francoforte.

Nell'europa orientale China Everbright Group, un gruppo di società finanziato dal governo, è invece l'unico azionista dell'aeroporto di Tirana, mentre SHS Aviation controlla l'aeroporto di Maribor, in Slovenia. HNA Airport Group, parte del gruppo HNA, invece, ha ottenuto una concessione dalla durata di trentacinque anni per controllare l'aeroporto di Plovdiv, in Bulgaria.

Non è andata bene in Francia dove il governo è riuscito a bloccare la vendita di un'ulteriore quota pari al 10% delle azioni della società che gestisce l'aeroporto di Tolosa³⁶³ al gruppo cinese che già lo controllava dall'anno 2014.

³⁶² In *Quotidiano del Sud*, La Cina alla conquista del Mediterraneo mette le mani sul porto di Palermo, quotidianodelsud.it/laltravoce-dellitalia/litalia-rovesciata/economia/2021/12/01/la-cina-alla-conquista-del-mediterraneo-mette-le-mani-sul-porto-di-palermo#:~:text=Le%20compagnie%20cinesi%20COSCO%20Shipping,per%20il%20trasporto%20di%20container.

³⁶³ In *France24*, France to block Chinese group taking control of Toulouse airport, france24.com/en/20180226-france-block-chinese-group-taking-control-toulouse-airport-source

Nemmeno un anno dopo, la cinese CASIL Europe avrebbe del tutto abbandonato l'aeroporto di Tolosa, vendendo l'intera partecipazione del 49.99%³⁶⁴: la restante parte, dopo la privatizzazione dell'aeroporto avvenuta nell'anno 2014, era controllata per il 10.1% dal governo francese e per il restante 40% dalla municipalità di Tolosa³⁶⁵.

L'operazione avrebbe fatto di CASIL l'azionista di maggioranza dell'aeroporto di Tolosa, infrastruttura di importanza strategica per la sua vicinanza al principale stabilimento europeo della francese Airbus, la società che produce il maggiore numero di aeromobili ad uso civile a livello internazionale.

Gli investitori cinesi hanno inoltre manifestato il loro interesse per le infrastrutture stradali e ferroviarie dell'Unione Europea ed hanno potuto contare soprattutto sul supporto dell'Ungheria che, durante l'emergenza sanitaria, è riuscita ad approvare una legge che permetterà di mantenere riservata la documentazione relativa agli investimenti cinesi per la costruzione dell'infrastruttura ferroviaria che dovrebbe collegare Budapest e Belgrado³⁶⁶.

L'operazione di investimento, anch'essa parte della Belt and Road Initiative, prevede la concessione di prestiti per una durata di venti anni, garantiti dalla Export-Import Bank of China, una delle più importanti banche istituzionali cinesi: la copertura finanziaria offerta dal prestito è pari all'85% del costo totale dell'infrastruttura. La

³⁶⁴ In South China Morning Post, Sale of Toulouse-Blagnac Airport by China's Casil Europe is in final stage of negotiations, bringing to an end a tumultuous investment, scmp.com/business/china-business/article/3042508/sale-toulouse-blagnac-airport-chinas-casil-europe-final

³⁶⁵ In Airport Technology, France sells 49% stake in Toulouse airport to Chinese consortium, airport-technology.com/news/newsfrance-sells-49-stake-in-toulouse-airport-to-chinese-consortium-4461847/

³⁶⁶ In Alliance for Securing Democracy, Hungarian government conceals details of Chinese loan backing Budapest-Belgrade rail project, securingdemocracy.gmfus.org/incident/hungarian-government-conceals-details-of-chinese-loan-backing-budapest-belgrade-rail-project/

rimanente parte, pari 15%, verrà pagata dal governo ungherese che restituirà il prestito pagando un tasso di interesse annuale di almeno il 2,5%³⁶⁷. L'infrastruttura dovrebbe servire a collegare i Balcani con altre infrastrutture europee controllate dalle società cinesi ed in particolare con il Porto del Pireo.

3.2. *Divide et impera*: il caso degli investimenti cinesi nell'Europa orientale

Gli interessi cinesi nella parte orientale dell'Unione Europea sono particolarmente rilevanti. Nell'anno 2012 la Cina ha avvisato la "16+1", un'iniziativa di cooperazione internazionale con sedici paesi dell'Europa centrale e dell'Europa orientale, paesi molto diversi per dimensioni, per popolazione, per livello di sviluppo e per specializzazione del settore industriale³⁶⁸: dodici di questi paesi fanno parte dell'Unione Europea e sono Estonia, Grecia, Lettonia, Lituania, Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia, Ungheria, Slovenia, Croazia, Romania e Bulgaria, tutti Stati Membri che hanno iniziato il processo di integrazione comunitario assai recentemente, negli anni compresi tra il 2004 e il 2013. Gli altri paesi appartenenti all'iniziativa, Albania, Bosnia-Erzegovina, Macedonia, Montenegro e Serbia, vorrebbero entrare a far parte dell'Unione Europea e molti hanno già presentato formale domanda e sono "*paesi candidati all'adesione all'Unione Europea*".

L'importanza di questi paesi per la Cina è evidente: insieme offrono l'accesso ad un mercato che conta più di cento milioni di consumatori e la prospettiva di accedere al mercato unico dell'Unione Europea³⁶⁹. Molti di questi paesi sono considerati mercati emergenti, hanno un'economia ancora debole e quindi un grande bisogno di supporto

³⁶⁷ *Ibid.*

³⁶⁸ In Cooperation between China and Central and eastern European Countries, china-ceec.org/eng/

³⁶⁹ Pelaudeix, C., *The rise of China and EU vulnerability*, Social Science Research Network, 2021.

economico e finanziario per realizzare essenziali infrastrutture civili, su tutte, strade, autostrade, porti, aeroporti, reti per il trasporto del gas e dell'energia elettrica e reti di telecomunicazione.

La posizione geografica di questi paesi è altrettanto importante³⁷⁰: la Polonia è vicina alla Bielorussia, lì dove arrivano i treni che attraversano l'Unione Economica Eurasiatica, l'alleanza commerciale tra Bielorussia, Kazakistan, Russia, Armenia e Kirghizistan, e da lì proseguono verso l'Unione Europea, attraverso la Germania. Romania, Bulgaria ed Albania sono vicine alla Grecia ed anche alla Turchia ed al porto di Tekirdag Asyaport, il più grande della regione e tra i più importanti per le rotte commerciali euroasiatiche. La Bulgaria offre anch'essa diversi terminal per container che permettono di accedere ai mercati dell'area del Golfo Persico e del Mar Nero.

La Cina sta supportando la realizzazione di numerose infrastrutture civili in molti di questi paesi ed ha investito moltissimo, come si è già detto (*infra.* para. 2.1) nella realizzazione della linea ferroviaria ad alta velocità che dovrebbe collegare Belgrado e Budapest: l'infrastruttura dovrebbe permettere un'importante riduzione del tempo di percorrenza della tratta, che dalle attuali otto ore scenderà a circa due ore e mezza, permettendo di trasportare un quantitativo di merce ben più importante, con una significativa riduzione dei costi operativi. Il progetto prevede inoltre la realizzazione di due ulteriori sezioni, l'una che da Belgrado dovrebbe condurre a Skopje, in Macedonia, e l'altra che da Skopje dovrebbe portare ad Atene e, appunto, al Porto del Pireo ormai da anni controllato da COSCO.

Gli investitori cinesi sono particolarmente interessati anche alle acquisizioni in questi paesi: le operazioni riguardano soprattutto società in una situazione di difficoltà economica e che hanno avuto difficoltà a farsi ricapitalizzare dagli investitori privati e da quelli istituzionali³⁷¹. La maggior parte delle società oggetto di acquisizione è attiva

³⁷⁰ Op. ult. cit.

³⁷¹ Op. ult. cit.

nei settori dell'industria siderurgica (come nel caso della Serbia, dove è forte l'interesse anche per la produzione di batterie elettriche ed accumulatori), della chimica (come nel caso dell'Ungheria), oppure sono specializzate nella gestione e nella manutenzione di centrali nucleari (come nel caso della Romania). In Bulgaria, invece, molti investimenti hanno interessato il settore automobilistico.

Gli investitori cinesi hanno inoltre supportato la costruzione di centrali elettriche a carbone e l'allargamento di quelle attualmente operative: queste operazioni hanno interessato soprattutto la Bosnia-Erzegovina e la Serbia ed hanno ottenuto il sostegno di istituti di credito istituzionali cinesi: in Serbia, poi, gli investitori cinesi partecipano sempre più di frequente ai processi di privatizzazione di molte società pubbliche; del resto, come segnala la dottrina³⁷², è quasi naturale che le società cinesi vengano invitate ad investire in altri settori dopo avere supportato la costruzione di strade, autostrade, porti e linee ferroviarie a condizioni assai favorevoli per i governi locali.

Gli Stati membri che partecipano all'iniziativa, oggi "17+1" dopo l'ingresso della Grecia, ed i paesi candidati all'accesso all'Unione Europea guardano con molto favore all'interesse degli investitori cinesi per le loro economie: sono molti i paesi che vorrebbero un ulteriore rafforzamento della cooperazione commerciale con i cinesi e la sua estensione ad altri settori³⁷³, in considerazione soprattutto degli effetti positivi che essa potrebbe generare sull'economia nazionale e sulla creazione di nuovi posti di lavoro, peraltro molto utili per massimizzare il consenso elettorale e garantire una maggiore stabilità dei governi.

È nell'interesse dell'Unione Europea evitare che quest'alleanza possa facilitare operazioni di investimento contrarie ai suoi interessi strategici o rendere possibile la conclusione di accordi commerciali che non siano per essa convenienti. Il rischio è che la

³⁷² Op. ult. cit.

³⁷³ Op. ult. cit.

Cina possa sfruttare a proprio vantaggio le difficoltà del processo di integrazione comunitario di questi paesi così da attrarli stabilmente nella sua sfera di influenza.

3.3.L'attività di propaganda durante l'emergenza sanitaria: a caccia di consensi con aiuti e disinformazione

La recente emergenza sanitaria è stata un'occasione che la propaganda cinese è riuscita ad utilizzare per convincere l'opinione pubblica dell'importanza del ruolo internazionale della Cina e dalla sua rilevanza quale *partner* economico e politico dell'Unione Europea, offrendo all'opinione pubblica un'immagine positiva della Repubblica Popolare Cinese e dei cinesi.

Nei primi mesi dell'emergenza sanitaria la Cina si è impegnata per fornire mascherine chirurgiche alla popolazione civile, dispositivi di protezione individuale ed attrezzature mediche da utilizzare negli ospedali e nelle strutture sanitarie in genere e si era addirittura impegnata a mettere a disposizione il vaccino CoronaVac, sviluppato dalla cinese Sinovac Biotech.

Questa attività di propaganda ha interessato soprattutto i Paesi dell'Europa centrale e dell'Europa orientale, in cui più forti sono gli interessi economici legati alla Belt and Road Initiative, e questo, anche a causa di un contesto politico generalmente più favorevole e soprattutto più disponibile a ad attribuire minore rilevanza alla sicurezza nazionale pur di assicurare l'arrivo di capitali stranieri.

La propaganda cinese so è impegnata in una vara e propria “*diplomazia sanitaria*”³⁷⁴: mentre all'inizio dell'emergenza sanitaria l'Unione Europea aveva utilizzato un atteggiamento di particolare discrezione nell'offrire assistenza alla Cina, da parte sua la Cina ha fatto di tutto per rendere pubblico il proprio sostegno all'Unione

³⁷⁴ In Salute internazionale, La Diplomazia Sanitaria Cinese, www.saluteinternazionale.info/2021/01/la-diplomazia-sanitaria-cinese/

Europea, insistendo sull'importanza di quegli aiuti per gli Stati membri e sull'amicizia tra il popolo cinese e l'Unione Europea.

L'arrivo degli aiuti cinesi negli Stati membri è sempre stato accompagnato da una copertura mediatica estremamente ampia, in particolare modo in Italia: tutti i giornali e le agenzie di stampa avevano diffuso, peraltro a più riprese durante una stessa giornata, l'arrivo delle scorte sanitarie. La strategia di comunicazione cinese strumentalizzava il momento di particolare debolezza del nostro paese del sistema sanitario utilizzando slogan come *“superare le difficoltà stando sulla stessa barca”*, uno slogan non poi così diverso da quello che accompagnavano gli aiuti provenienti dalla Federazione Russa ed il suo *“from Russia with love”*.

La stessa strategia di comunicazione è stata utilizzata ovunque nell'Unione Europea: in Portogallo gli aiuti erano stati accompagnati da una citazione del poeta Ferdinando Pessoa³⁷⁵, in Grecia veniva ripresa una citazione di Aristotele³⁷⁶, mentre in Slovacchia si era preferito un più prosaico *“nella buona e nella cattiva sorte, con il vento o con la pioggia, la Cina e la Slovacchia si aiuteranno sempre a vicenda^{377”}*. Quest'operazione voleva insomma presentare la Cina come un *partner* affidabile,

³⁷⁵ Pelaudeix, C., *The rise of China and EU vulnerability*, Social Science Research Network, 2021.

³⁷⁶ In Xinhuanet, Chinese medical supplies arrive in Athens in aid of Greece's COVID-19 fight, xinhuanet.com/english/europe/2020-03/21/c_138902926.htm

³⁷⁷ Pelaudeix, C., *The rise of China and EU vulnerability*, Social Science Research Network, 2021.

promuovendo il modello cinese di gestione dell'emergenza sanitaria e rispondendo duramente ad ogni possibile critica sul suo operato³⁷⁸.

La propaganda cinese ha utilizzato una strategia di comunicazione diversa a seconda del momento e dello Stato membro al quale si indirizzava: come ricorda la dottrina³⁷⁹, si è passati spesso dall'adulazione, al rimprovero, dall'espressione di solidarietà ad una posizione apertamente aggressiva nei confronti dei governi nazionali.

La strategia di comunicazione cinese ha comunque trovato il sostegno di diversi Stati membri, pronti a strumentalizzare le iniziali difficoltà dell'Unione europea nella risposta all'emergenza sanitaria e a criticare la mancanza di solidarietà tra gli Stati membri: fu il caso della Serbia che il 15 marzo 2020, ancora con meno di trenta casi confermati di contagio da SARS-COV2, aveva addirittura deciso di dichiarare lo stato di emergenza e lo aveva fatto chiedendo il sostegno della Cina³⁸⁰.

L'Italia, purtroppo, non è stata un'eccezione. Le difficoltà del Sistema Sanitario Nazionale erano evidenti già dall'inizio del mese di febbraio: il blocco delle esportazioni deciso da diversi Stati membri dell'Unione Europea aveva reso estremamente difficile ottenere le forniture mediche necessarie in tempi brevi e ad un costo accettabile. La Repubblica Popolare Cinese si era allora decisa ad intervenire inviando personale sanitario e dispositivi di protezione individuale: si trattava soprattutto

³⁷⁸ In Al Jazeera, *China defends COVID-19 response after criticism by experts*, [aljazeera.com/news/2021/1/19/china-defends-covid-responsive-action-after-criticism-by-experts](https://www.aljazeera.com/news/2021/1/19/china-defends-covid-responsive-action-after-criticism-by-experts); The Wall Street Journal, *China Strains to Stamp Out Coronavirus Criticisms at Home*, [wsj.com/articles/china-strains-to-stamp-out-coronavirus-criticisms-at-home-11580207403](https://www.wsj.com/articles/china-strains-to-stamp-out-coronavirus-criticisms-at-home-11580207403); Xinhua, *Wrong, wrong, and wrong again -- Some Western media's unprincipled criticism of China's COVID policy*, english.news.cn/20221210/b6c3382404654dabab711f386b5340d4/c.html

³⁷⁹ Op. ult. cit.

³⁸⁰ In BalkanInsight, *Serbia Imposes State of Emergency, Pleads for China's Help*, balkaninsight.com/2020/03/16/serbia-imposes-state-of-emergency-pleads-for-chinas-help/

mascherine chirurgiche e mascherine FFP2 e FFP3, di macchinari per la terapia intensiva, in particolare respiratori.

La maggior parte di queste donazioni arrivata da società pubbliche o controllate dallo stato, da enti pubblici di beneficenza o da società ad azionariato diffuso vicine al Partito Comunista della Cina, come la multinazionale Alibaba³⁸¹.

Questo intervento si era accompagnato al tentativo di offrire all'opinione pubblica una visione assolutamente positiva dell'impegno cinese a contrastare l'emergenza sanitaria all'interno dei confini nazionali, come all'estero, utilizzando allo scopo proprio quei messaggi sul valore dell'amicizia tra popoli, sulla solidarietà e sulla cooperazione multilaterale nel contrasto alla crisi pandemica: l'opinione pubblica italiana aveva accolto questi messaggi in modo fin troppo spontaneo e per nulla critico, finendo addirittura per promuoverli apertamente; soltanto verso la fine della primavera³⁸² la stampa si sarebbe avveduta delle reali intenzioni dei cinesi.

L'attività di propaganda aveva catturato anche la politica italiana ed addirittura l'allora Ministro degli Esteri, Luigi di Maio: il 12 marzo 2020, all'arrivo di un aereo da trasporto della Croce Rossa Cinese che trasportava mascherine ed attrezzature mediche, il Ministro degli Esteri trasmetteva una diretta su un noto social network e scriveva

³⁸¹ Del Álamo, V. F. e Lim, D. J., *Mask diplomacy*, Anu Press eBooks, 2021, 27–32.

³⁸² Cfr. LaRepubblica, Da Berlino a Roma, la tela di Pechino con la diplomazia delle mascherine, in www.repubblica.it/esteri/2020/05/07/news/diplomazia_mascherine_cina_ue_lettera-300874578/ ; ISPI, “La diplomazia delle mascherine”: il nuovo soft-power della Cina, in www.ispionline.it/it/pubblicazione/la-diplomazia-delle-mascherine-il-nuovo-soft-power-della-cina-25554 ; Linkiesta, Il prezzo delle mascherine che compriamo dalla Cina è anche diplomatico, in [linkiesta.it/2020/03/coronavirus-cina-italia-mascherine-diplomazia/#:~:text=Il personaggio di punta di,portavoce del ministero degli Esteri.](https://linkiesta.it/2020/03/coronavirus-cina-italia-mascherine-diplomazia/#:~:text=Il%20personaggio%20di%20punta%20di,portavoce%20del%20ministro%20degli%20Esteri.)

“*Non siamo soli*”³⁸³. Non si trattava di un’affermazione fatta in un momento di particolare contentezza, ma era solo l’ennesima manifestazione di un atteggiamento estremamente positivo ed ottimista della politica italiana nelle proprie relazioni con la Repubblica Popolare Cinese, e durava ormai da anni.

L’Italia, come ricorda la dottrina³⁸⁴, era in quegli anni lo Stato membro dell’Unione Europea che intratteneva le migliori relazioni diplomatiche con Pechino ed il primo paese del G7 ad avere firmato un *memorandum of understanding* per accedere alla Belt and Road Initiative: l’Italia, peraltro, sarebbe anche rimasta l’ultimo paese del G7 ad accedere all’iniziativa, prima di uscirne anch’essa nel 2023.

Nelle settimane successive all’inizio dell’emergenza sanitaria il Ministro degli Esteri aveva addirittura pubblicamente attribuito la solidarietà della Repubblica Popolare Cinese proprio alla partecipazione dell’Italia alla Belt and Road Initiative. Il Ministro degli Esteri, nel frattempo, non aveva mancato di criticare l’assenza di solidarietà dell’Unione Europea, contrapponendola alla presunta solidarietà cinese: queste dichiarazioni si inserivano in un momento particolare per la partecipazione dell’Italia all’Unione Europea, partecipazione allora molto criticata dalla politica e dall’opinione pubblica, tanto che - secondo una rilevazione statistica effettuata annualmente dal Parlamento europeo³⁸⁵ - l’Italia risultava essere allora il paese più *euroscettico* dell’Unione Europea.

Le relazioni diplomatiche con la Repubblica Popolare Cinese si sarebbero comunque presto deteriorate, anche a causa delle critiche che l’opposizione aveva

³⁸³ In ANSA, Di Maio su aiuti da Cina, non siamo soli, ansa.it/sito/notizie/topnews/2020/03/12/di-maio-su-aiuti-da-cina-non-siamo-soli_c4284768-5994-445f-8450-743ccecc0ea2.html

³⁸⁴ Del Álamo, V. F., e Lim, D. J. (2021). MASK DIPLOMACY: In *ANU Press eBooks* (pp. 27–32). doi.org/10.2307/j.ctv1m9x316.8

³⁸⁵ Il Post, L’Italia è il paese più euroscettico dell’UE, www.ilpost.it/2019/12/10/italia-euroscetticismo-ue/

riservato alle dichiarazioni pubbliche del Ministro degli Esteri e della pressione dell'Unione Europea e degli Stati Uniti d'America: dalla metà del mese di aprile in poi, il dibattito pubblico è improvvisamente tornato ad interessarsi dei problemi legati alla sicurezza nazionale, all'autonomia politica dell'Italia ed alla necessità di contrastare le politiche autoritarie cinesi.

Il Ministro degli Esteri era stato così costretto a prendere finalmente posizione su una serie di temi estremamente divisi per l'opinione pubblica cinese, temi sui quali si era sempre rifiutato di commentare, come nel caso dell'autonomia della regione amministrativa speciale di Hong Kong³⁸⁶. Nel frattempo, la politica aveva cominciato a mettere in discussione la partecipazione delle società cinesi Huawei e ZTE alla rete mobile di nuova generazione e si erano aperte alcune discussioni sull'opportunità di rinnovare il *memorandum of understanding* della Belt and Road Initiative, già descritta da alcuni come un “*errore politico*”.

Gli effetti della propaganda cinese sarebbero però durati molto più a lungo³⁸⁷: alcuni sondaggi condotti nei mesi di giugno e di luglio di quell'anno mostravano che gli italiani avevano una visione della Repubblica Popolare Cinese per lo più positiva, al contrario degli altri cittadini europei.

4. Il problema dell'esatta quantificazione degli investimenti cinesi negli Stati membri dell'Unione Europea

L'esatta quantificazione dei flussi in ingresso degli investimenti cinesi nell'Unione Europea è questione particolarmente complessa: negli anni, la dottrina ha dimostrato una certa perplessità sull'affidabilità, sull'attualità e sull'esattezza dei dati forniti dai soggetti istituzionali cinesi e dagli operatori privati che investono all'estero.

³⁸⁶ Del Álamo, V. F. e Lim, D. J., *Mask diplomacy*, Anu Press eBooks, 2021, 27–32.

³⁸⁷ Op. ult. cit.

L'impressione è che non siamo ancora in grado apprezzare completamente quante e quali operazioni vengono effettuate da investitori cinesi in Italia e nell'Unione Europea.

Tuttavia, come osserva la dottrina, il problema dell'affidabilità dei dati non riguarda solamente la Repubblica Popolare Cinese, ma la maggiore parte delle economie emergenti: la raccolta e la pubblicazione di dati affidabili è spesso compromessa da risorse economiche non sufficienti e dalla scarsa esperienza del personale che dovrebbe occuparsi della raccolta dei dati³⁸⁸: per di più, nei paesi in via di sviluppo le società ricorrono frequentemente alle proprie *holding offshore*, una decisione che rende ancora più complessa la raccolta dei dati.

Nella Repubblica Popolare Cinese, le statistiche relative agli investimenti diretti esteri sono compilate da due soggetti distinti:

- La State Administration of Foreign Exchange, un'agenzia amministrativa a propria volta controllata dalla People's Bank of China. La State Administration of Foreign Exchange è responsabile della raccolta e della pubblicazione dei dati sugli investimenti diretti cinesi che vengono utilizzati per compilare annualmente la bilancia dei pagamenti³⁸⁹ e per osservare l'andamento degli investimenti in entrata ed in uscita a livello internazionale³⁹⁰. I dati sugli investimenti vengono pubblicati con cadenza trimestrale ed annuale.

³⁸⁸ Hanemann, T., *Chinese direct investment in the EU and the US: a comparative view*, Asia Europe Journal, 12(1-2), 2014, 127-142.

³⁸⁹ In State Administration of Foreign Exchange, Balance of payments, safe.gov.cn/en/BalanceofPayments/index.html

³⁹⁰ In State Administration of Foreign Exchange, China's International Investment Position, safe.gov.cn/en/2018/0928/1459.html

- Il Ministero del commercio cinese, incaricato della pubblicazione dei dati relativi agli investimenti effettuati dalle società non finanziarie³⁹¹. I dati vengono pubblicati con cadenza mensile. Il Ministero del Commercio pubblica anche, con cadenza annuale, un bollettino statistico degli investimenti cinesi in uscita. Tuttavia, l'ultimo aggiornamento di questi dati risale all'anno 2018, oltre cinque anni fa³⁹².

L'individuazione di due soggetti con competenza per la raccolta dei dati sugli investimenti cinesi all'estero ha reso molto più complessa la lettura dei dati, soprattutto a causa delle differenze, anche molto significative, tra i dati forniti dalla State Administration of Foreign Exchange e quelli forniti dal Ministero del commercio cinese: il problema è meno attuale oggi dato che il Ministero del commercio ha interrotto le pubblicazioni dei dati mensili ed annuali, senza tuttavia fornire alcuna spiegazione a tal proposito.

La dottrina più attenta segnala tuttavia l'importanza del fenomeno: quando il Ministero del commercio pubblicava ancora i propri dati le differenze erano estremamente rilevanti. Nel 2011, ad esempio, il Ministero del commercio registrava 87,7 miliardi di dollari di investimenti cinesi in uscita, mentre State Administration of Foreign Exchange registrava solamente 65,8 miliardi di dollari di flussi lordi in uscita e 48,4 miliardi di dollari di flussi netti in uscita per lo stesso anno³⁹³, salvo poi rivedere successivamente i propri dati con le rispettive revisioni annuali.

Un'ulteriore questione è rappresentata dalla circostanza che i dati che vengono forniti non permettono una valutazione approfondita della distribuzione degli

³⁹¹ In Ministry Of Commerce People's Republic Of China, Statistics, english.mofcom.gov.cn/statistic/charts.shtml

³⁹² In Ministry Of Commerce People's Republic Of China, Statistics, english.mofcom.gov.cn/article/statistic/foreigninvestment/

³⁹³ Hanemann, T., *Chinese direct investment in the EU and the US: a comparative view*, Asia Europe Journal, 12(1–2), 2014, 127–142.

investimenti e per paese, perché non indicano in modo esatto la destinazione finale dell'investimento³⁹⁴ e l'utilizzo di *holding* offshore complica ulteriormente le cose: gli investitori cinesi fanno ricorso alle proprie *holding* all'estero, spesso collocate in paradisi fiscali, utilizzandole sia per ragioni di convenienza amministrativa e finanziaria, che per tentare di superare i meccanismi di controllo introdotti in molti paesi del mondo: basta pensare che oltre il 70% dello stock di investimenti cinesi in uscita nell'anno 2011 era stato registrato ad Hong Kong o in paradisi fiscali come le Isole Cayman o le Isole Bermuda³⁹⁵.

Per di più, è la stessa descrizione dell'investimento ad essere tanto generica da risultare sostanzialmente inutile: la categoria di investimento più rilevante è quella dei “*servizi alle imprese*” che rappresentava da sola il 34% dello stock totale di investimenti in uscita nell'anno 2011. È comunque giusto segnalare che nell'ultimo periodo si è cercato di migliorare la trasparenza dei dati pubblicati: i rapporti pubblicati gli ultimi cinque anni da State Administration of Foreign Exchange³⁹⁶ riportano la distribuzione settoriale degli investimenti, sia pure in modo generico, ma continuano a non fornire alcuna indicazione sulla destinazione finale dei capitali investiti.

La crescente rilevanza della Repubblica Popolare Cinese quale fonte degli investimenti - e non più semplicemente destinazione - ha ovviamente determinato un vivace dibattito politico ed istituzionale nell'Unione Europea, come anche negli Stati Uniti.

La mancanza di dati sui quali fare affidamento preoccupa giustamente la comunità internazionale: gli investimenti cinesi, probabilmente molto più di altri, suscitano infatti una particolare preoccupazione in occidente, a causa di una percezione per lo più

³⁹⁴ Op. ult. cit.

³⁹⁵ Op. ult. cit.

³⁹⁶ In State Administration of Foreign Exchange, Balance of payments, safe.gov.cn/en/BalanceofPayments/index.html

negativa della Cina a livello internazionale. L'impressione negativa che l'occidente ha della Cina è data dal suo sistema politico apertamente autoritario, da relazioni internazionali quantomeno complesse e fatte spesso di minacce e provocazioni, da alleanze politiche e militari discutibili e da una storia fatta di controllo delle esportazioni, di misure di ritorsione di carattere commerciale e di spionaggio politico, industriale ed economico.

La prospettiva di un controllo delle nostre imprese da parte di investitori cinesi genera una comprensibile inquietudine: la crescita degli investimenti cinesi, certamente interrotta dalla recente emergenza sanitaria e dagli effetti che essa ha determinato anche sui mercati orientali, è causa di forti preoccupazioni economiche, legate alle eccezionali dimensioni della Cina ed alla sua capacità economica e finanziaria, quella di un'economia che è cresciuta ininterrottamente per più di trent'anni.

Non meno rilevanti sono le difficoltà delle imprese occidentali nell'accedere al mercato cinese e quelle legate al trattamento che esse ricevono se riescono infine a farvi ingresso, della disponibilità delle autorità amministrative a concedere aiuti di stato, aiuti che le economie occidentali non possono o non vogliono permettere, e da una evidente tendenza al capitalismo di stato ed alla creazione di campioni nazionali.

È per questo che la disponibilità di dati corretti e comprensibili risulta essere di tale importanza: la percezione che il pubblico avrà negli anni a venire degli investimenti cinesi nell'Unione Europea non potrà che continuare ad essere prevalentemente negativa se i dati continueranno a sembrare non completi e non esatti o se verranno pubblicati con ritardo e soprattutto se non verranno pubblicati affatto.

La pubblicazione di dati attendibili, peraltro, permetterebbe all'opinione pubblica di apprezzare le reali motivazioni degli investitori cinesi, permettendo di comprendere

quante e quali preoccupazioni sono davvero giustificate e quante, invece, derivano da semplici pregiudizi³⁹⁷.

5. Gli investimenti cinesi: *trend* e dinamiche recenti - il caso dell'Italia

5.1. Le vie della seta portano in Italia

Il nostro paese, che nemmeno dieci anni fa era ritenuto scarsamente interessante per gli investitori cinesi, è recentemente divenuto oggetto di grande attenzione per gli investitori, attratti da un contesto politico ed istituzionale spesso molto favorevole agli investimenti stranieri e dalla possibilità di accedere facilmente a molte società titolari di marchi, di brevetti e di conoscenze estremamente importanti per gli operatori cinesi, interessati ad acquisirle per poterle poi utilizzare nel loro mercato nazionale.

L'interesse dell'Italia per gli investimenti cinesi, del resto, non è mai stato nascosto: nell'anno 2019 il Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale aveva firmato il “*Memorandum d'Intesa tra Italia e Cina per l'ingresso nella Nuova Via della Seta*”, per un valore complessivo di quasi tre miliardi di euro³⁹⁸.

L'Italia avrebbe successivamente annunciato la propria intenzione di non rinnovare l'accordo nel dicembre dell'anno 2023³⁹⁹: l'uscita dall'accordo è stata determinata dall'insoddisfazione per i deludenti benefici di carattere economico derivanti dall'iniziativa, ma soprattutto da ragioni politiche. L'Italia, come si è detto, era

³⁹⁷ Hanemann, T., *Chinese direct investment in the EU and the US: a comparative view*, Asia Europe Journal, 12(1–2), 2014, 127–142.

³⁹⁸ In ANSA, Italia e Cina firmano 'La Via della Seta'. Xi a Palermo: 'Grazie Italia', ansa.it/sito/notizie/politica/2019/03/23/xi-jinping-a-roma-incontro-con-conte-accordi-commerciali-_a556e847-e0be-4ad7-aebd-5a6a225d960a.html

³⁹⁹ In ANSA, L'Italia esce ufficialmente dalla Via della Seta, ansa.it/sito/notizie/politica/2023/12/06/litalia-esce-ufficialmente-dalla-via-della-seta.-no-comment-la-risposta-di-palazzo_1df07231-d710-41db-94f3-92fff202b675.html#:~:text=L'Italia è uscita ufficialmente,primo governo Conte nel 2019.

infatti l'unico paese del G7 ad avere deciso di intrattenere un legame economico e politico tanto strutturato con la Cina in un momento peraltro caratterizzato da una crescente tensione istituzionale con Pechino, soprattutto dopo l'emergenza sanitaria.

Gli investimenti cinesi in Italia tra il 2004 ed il 2015 hanno sempre avuto un valore inferiore ai cinquanta milioni di dollari, con l'eccezione dell'anno 2011 e dell'anno 2014, quando gli investimenti cinesi nel nostro Paese hanno superato la soglia dei duecento e dei cento milioni di euro: si trattava, in ogni caso, di operazioni di rilevanza limitata, sia in termini assoluti che in relazione al totale delle operazioni di investimento cinesi a livello internazionale⁴⁰⁰, tanto che gli investimenti in Italia costituivano appena lo 0,13% del totale degli investimenti cinesi in quell'anno⁴⁰¹.

È nell'anno 2014 che le società cinesi iniziarono ad investire con maggiore frequenza in Italia e lo fanno concludendo operazioni dal valore progressivamente crescente: basta pensare che in quell'anno, China Holding era già diventata il secondo più importante investitore alla Borsa valori di Milano⁴⁰². Il 2014 è stato, del resto, un anno di relazioni diplomatiche molto intense con la Cina e non sembra un caso che la maggiore parte delle operazioni di investimento più importanti per tipologia e per valore economico siano state concluse in un momento tanto positivo per le relazioni tra i due paesi.

Tra il 2013 ed il 2014 si era infatti tenuta una serie di incontri istituzionali tra il Presidente del Consiglio dei ministri e vari rappresentanti politici cinesi: tra queste, l'incontro dell'allora Presidente del Consiglio, Enrico Letta⁴⁰³, con il ministro degli

⁴⁰⁰ Rosenthal, T. e Spigarelli F.. *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

⁴⁰¹ Op. ult. cit.

⁴⁰² Op. ult. cit.

⁴⁰³ In AGI, Wang Yi incontra premier Letta, agi.it/estero/agichina/news/2013-10-30/wang_yi_incontra_premier_letta-3237140/

esteri cinese Wang Yi e la visita istituzionale in Cina⁴⁰⁴ dell'allora Presidente del Consiglio Matteo Renzi, risalente all'aprile del 2014, lo stesso periodo in cui si preparavano una serie di operazioni strategiche di People's Bank of China in Italia.

People's Bank of China, la banca centrale cinese, stava infatti investendo un miliardo e mezzo di euro in ENI⁴⁰⁵, acquistando una quota pari al 2,1% della società ed aveva inoltre destinato quasi ottocento milioni di euro per investire in ENEL⁴⁰⁶, assicurandosi una partecipazione del 2,07% nella società.

People's Bank of China aveva poi acquistato il 2% delle azioni del gruppo Fiat-Chrysler⁴⁰⁷, per un valore complessivo di oltre centosettanta milioni di euro ed aveva investito anche in Telecom Italia, con un'operazione di oltre trecento milioni di euro, poi in Prysmian, società italiana specializzata nella produzione di cavi per applicazioni nel settore dell'energia e delle telecomunicazioni e di fibre ottiche, per un totale di settanta milioni di euro e in Assicurazioni Generali per un totale di quattrocentocinquanta di euro. La Banca centrale cinese aveva investito anche su Mediobanca⁴⁰⁸, con un impegno di circa cento milioni di euro, assicurandosi il controllo di poco più del 2% del capitale sociale.

⁴⁰⁴ In AGI, Renzi in Cina ad aprile, agi.it/estero/agichina/news/2014-03-11/renzi_in_cina_ad_aprile-3235958/

⁴⁰⁵ In La Repubblica, La Cina punta 2 miliardi sull'energia italiana. La banca centrale sopra il 2% in Eni ed Enel, repubblica.it/economia/finanza/2014/03/27/news/la_cina_punta_2_miliardi_sull_energia_italiana_la_banca_centrale_sopra_il_2_in_eni_e_d_enel-82041921/

⁴⁰⁶ In ENEL, ENEL firma MOU con aziende cinesi leader nel settore energetico, enel.com/it/media/esplora/ricerca-comunicati-stampa/press/2014/06/enel-firma-mou-con-aziende-cinesi-leader-nel-settore-energetico

⁴⁰⁷ In AGI, Gli investimenti cinesi in Italia, agi.it/blog-italia/agi-china/post/2014-08-11/gli_investimenti_cinesi_in_italia-3234807/

⁴⁰⁸ In La Stampa, I cinesi al 2% anche in Mediobanca, lastampa.it/topnews/economia-finanza/2014/10/21/news/i-cinesi-al-2-anche-in-mediobanca-1.35604681/

La municipalizzata Shanghai Electric, una multinazionale cinese attiva nella produzione di energia elettrica, aveva nel frattempo acquisito il 40% di Ansaldo Energia S.p.A⁴⁰⁹, tra i maggiori fornitori a livello internazionale di componenti e soluzioni tecnologiche per la produzione di energia, con un investimento diretto dal valore di quattrocento milioni di euro. Wanbao Group, oggi Italia Wanbao-ACC, aveva invece investito oltre tredici milioni di euro per rilavare l'italiana ACC Compressors⁴¹⁰, approfittando della sua grave situazione di dissesto economico: ceduta nel 2003 dal Gruppo Electrolux a un pool di fondi speculativi, la società era entrata in amministrazione straordinaria con un'esposizione debitoria di oltre quattrocento milioni di euro.

Gli investitori istituzionali avevano effettuato operazioni anche nel settore alimentare ed in particolare nel gruppo oleario toscano Salov, con un investimento dal valore di cento milioni di euro da parte della multinazionale Shanghai Bright Food, controllata dallo Shanghai Municipal Investment Group, un fondo sovrano cinese, che è così riuscita a controllare il 90% del capitale sociale del gruppo oleario italiano, tra i più importanti produttori di olio d'oliva a livello internazionale.

L'investimento di maggiore rilievo è stato tuttavia quello in CDP Reti S.p.a., controllante di SNAM S.p.a. e di Terna S.p.a., L'investimento, dal valore complessivo di oltre due miliardi di euro, ha permesso a State Grid Europe Limited (SGEL) di controllare il 35% della società, società che gestisce gli investimenti partecipativi in

⁴⁰⁹ In Corriere della Sera, Ansaldo Energia, il 40% va ai cinesi di Shanghai Electric per 400 milioni, corriere.it/economia/14_maggio_08/ansaldo-energia-40percento-va-cinesi-shanghai-electric-400-milioni-4a84708e-d699-11e3-b1c6-d3130b63f531.shtml

⁴¹⁰ In ANSA, Acc passa a cinesi Wanbao, firma al Mise, ansa.it/sito/notizie/economia/2014/08/04/acc-passa-a-cinesi-wanbao-firma-al-mise_f32061cf-578c-41f1-97ae-3b05a78c98e2.html

SNAM, Italgas e Terna e sostiene lo sviluppo delle infrastrutture strategiche del Paese nei settori del gas e dell'energia elettrica⁴¹¹.

Le società interessate dagli investimenti cinesi avevano una rilevanza strategica per l'Italia sia per la loro dimensione, trattandosi delle società più importanti per fatturato, che per settore economico: energia elettrica, idrocarburi, telecomunicazioni, produzione di automobili ad uso civile e commerciale, banche e assicurazioni. Nella maggiore parte dei casi ad effettuare le operazioni sono state società o istituti di credito pubblici, o comunque controllati dallo stato; la rilevanza minima degli investimenti effettuati da operatori economici privati è stata minima. Nella quasi totalità dei casi, inoltre, gli investimenti sono consistiti nell'acquisto di partecipazioni di maggioranza assoluta o relativa⁴¹².

Gli investitori cinesi avrebbero presto ridotto il loro impegno economico in Italia, ed infatti, il numero delle operazioni concluse nei due anni precedenti l'inizio dell'emergenza sanitaria è stato abbastanza modesto, ed addirittura negativo nel 2017.

Dall'anno 2018 la ripresa: nel 2018 le società cinesi avrebbero investito in Italia ben ottocento milioni di euro; nell'anno 2019 addirittura un miliardo di euro. Nel 2020, ottocento milioni di euro. Nell'anno 2021 le operazioni sono decisamente diminuite, per un totale di poco più di cento milioni di euro, ma sono poi tornate a salire l'anno successivo, per totale di quattrocento milioni di euro.

⁴¹¹ In Cassa Depositi e Prestiti, CDP RETI, www.cdp.it/sitointernet/it/cdp_reti.page

⁴¹² Rosenthal, T. e Spigarelli F., *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

È possibile che la diminuzione dei flussi in entrata di investimenti cinesi sia dovuta anche alla grave difficoltà economica e finanziaria dei mercati cinesi⁴¹³, sempre più esposti al rischio di una recessione causata dalla difficile situazione finanziaria del colosso immobiliare Evergrande, società gravata da oltre trecento miliardi di dollari di debito. Nel 2020, del resto, la Cina ha registrato una crescita complessiva del +3% rispetto all'anno precedente, il dato più basso che si sia mai registrato dall'inizio delle ambiziose riforme di mercato che l'hanno interessata negli anni Settanta del secolo scorso.

Nel 2023, inoltre, anche gli investimenti diretti di imprese straniere in Cina hanno raggiunto il livello più basso dal 1993, con una variazione del -82% rispetto all'anno precedente⁴¹⁴.

5.2. Settori di interesse ed imprese investitrici

Gli investimenti cinesi in Italia sono stati determinati non soltanto da un contesto politico ed istituzionale molto favorevole - o almeno così era fino a pochi anni fa - ma soprattutto dalla presenza di gruppi industriali fortemente specializzati e con buone prospettive di internazionalizzazione, localizzati prevalentemente nella zona settentrionale del nostro paese: si tratta di imprese specializzate nella meccanica, nel tessile, nell'abbigliamento, nella produzione di elettrodomestici, di automobili e di mezzi di trasporto.

Gli investitori hanno anche valorizzato la struttura del mercato interno, la disponibilità di numerosi porti, aeroporti e ferrovie di rilievo internazionale che

⁴¹³ In Il Sole 24 Ore, Cina, piano da 278 miliardi di dollari per evitare il crollo finanziario, [ilsole24ore.com/art/i-mercati-scricchiano-piano-cinese-salvataggio-278-miliardi-dollari-AF16XGRC](https://www.ilsole24ore.com/art/i-mercati-scricchiano-piano-cinese-salvataggio-278-miliardi-dollari-AF16XGRC)

⁴¹⁴ In ANSA, Investimenti esteri in Cina nel 2023 ai minimi da 30 anni, [ansa.it/sito/notizie/economia/2024/02/19/investimenti-esteri-in-cina-nel-2023-ai-minimi-da-30-anni_d9abecba-8aec-4db5-849a-b0d8bf9ca661.html](https://www.ansa.it/sito/notizie/economia/2024/02/19/investimenti-esteri-in-cina-nel-2023-ai-minimi-da-30-anni_d9abecba-8aec-4db5-849a-b0d8bf9ca661.html)

favoriscono la distribuzione delle merci nell'Unione Europea e all'estero: basta pensare all'aeroporto di "Leonardo Da Vinci" di Roma-Fiumicino e all'aeroporto di Milano-Malpensa, tra i più importanti *air cargo terminal* al livello internazionale; ai porti di Trieste, Genova, Livorno, Cagliari e Gioia Tauro che hanno movimentato oltre duecentomila tonnellate di merce nell'anno 2021⁴¹⁵.

Le nostre infrastrutture portuali ed aeroportuali, infatti, permettono di distribuire le merci non soltanto nell'Unione Europea, un mercato con quasi cinquecento milioni di consumatori, ma anche nell'area dei Balcani, nella Federazione Russa, in Nordafrica ed in Medio Oriente.

Ha decisamente contribuito anche la presenza di moltissime imprese di piccola e media dimensione, imprese che richiedono investimenti minori e trattative meno complesse e che permettono agli investitori di accedere in modo relativamente semplice a beni immateriali caratterizzati da grande valore⁴¹⁶ come un'immagine aziendale ed un marchio facilmente riconoscibili a livello internazionale.

Gli investitori cinesi hanno cercato di promuovere l'internazionalizzazione delle imprese italiane e lo hanno fatto anche attraverso il supporto di molte istituzioni finanziarie cinesi attive da anni in Italia, come Bank of China, la Industrial and Commercial Bank of China, China UnionPay e China Milan Equity Exchange società che si occupa di consulenza societaria⁴¹⁷.

Nell'industria metalmeccanica le acquisizioni sono state determinate dalla volontà di accedere a marchi, a competenze e conoscenze di carattere industriale e a soluzioni

⁴¹⁵ In ISTAT, Trasporto marittimo in Italia, anticipazioni gennaio-settembre 2021, istat.it/it/files//2022/03/REPORT_TRASPORTO-MARITTIMO_2020_16-03-2022.pdf

⁴¹⁶ Rosenthal, T. e Spigarelli F., *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

⁴¹⁷ Op. ult. cit.

tecnologiche avanzate ed altamente innovative: il Gruppo Qianjiang, con sede Shanghai, produttore di scooter e motoveicoli di bassa cilindrata, ad esempio, ha acquistato Benelli⁴¹⁸, società italiana con sede a Pesaro. L'acquisizione di Benelli (sulla quale *infra.* para. 5) è stata determinante per le attività del Gruppo Qianjiang, tanto che la società ammette che “*l'Italia rappresenta una porta tra Oriente e Occidente e l'eccellenza nel campo motociclistico. (...) i nostri partner aggiungono competenze d'eccellenza per raggiungere entusiasmanti traguardi.*”⁴¹⁹

Gli investitori cinesi hanno guardato anche al settore automobilistico: oltre all'acquisto del 2% di Fiat-Chrysler, sono stati molti i *greenfield investments*⁴²⁰, come quelli di Yuejin Motor Corp, quelli di Chang'an Automobile, il quarto produttore di autoveicoli in Cina per volume d'affari e quelli di Haier e Hisense, tra i principali produttori di elettrodomestici a livello internazionale.

Shandong Heavy Industry Group-Weicha, nel 2012, ha invece acquistato il 75% di Ferretti Group⁴²¹, multinazionale italiana attiva nel settore della cantieristica navale, proprietaria di ben sette marchi commerciali: il più importante produttore di yacht a livello internazionale. Zoomlion Heavy Industry Science and Technology, tra i principali produttori cinese di macchinari per l'edilizia, ha acquistato la società Compagnia Italiana Forme Acciaio SpA (CIFA) nel 2008⁴²² (*infra.* para. 6)

⁴¹⁸ In AGI, Benelli si rimette in pista, agi.it/estero/agichina/news/2008-07-11/benelli_si_rimette_in_pista-3266264/

⁴¹⁹ In Qianjiang, Presentazione dell'azienda, qjmotoritaly.com/azienda

⁴²⁰ Lattanzi, N., *La Cina è vicina. Contenuti, prospettive, problemi dalla Via della Seta in Italia*, Nuova antologia. 620, 10.

⁴²¹ In Il Sole24 Ore, Il gruppo Ferretti comprato dai cinesi di Shig-Weichai, st.ilsole24ore.com/art/economia/2012-01-10/gruppo-ferretti-comprato-cinesi-085538.shtml

Gli investimenti nel settore dell'elettronica e delle telecomunicazioni hanno invece interessato Chint, fornitore mondiale di componenti elettroniche per bassa, media ed alta tensione e di soluzioni per l'automazione industriale: dopo l'operazione i cinesi hanno costituito una holding europea nella regione Veneto⁴²³. Huawei ha invece contribuito alla realizzazione della rete nazionale a banda ultralarga, prima in collaborazione con Vodafone,⁴²⁴ poi in collaborazione con Tiscali.

Gli investitori cinesi hanno guardato con interesse anche al settore tessile e a quello manifatturiero⁴²⁵: nel 2007, Hembly International Holdings, il principale distributore cinese di abbigliamento ed accessori per grandi marchi, ha acquisito la società Sergio Tacchini Operations, società specializzata in abbigliamento sportivo; Jinjiang Nankai Garment ha investito sul commercio all'ingrosso. Qingdao King Street, invece, ha investito sulla creazione di diverse collaborazioni commerciali con aziende italiane per distribuire, in Cina, i prodotti fabbricati in Italia. Zhejiang Xiongfeng Holdings⁴²⁶, che ha tra i propri clienti colossi del commercio al dettaglio come H&M, Zara e Mango, ha invece investito sul design dei capi di abbigliamento con diverse operazioni nella città di Milano.

Le operazioni di investimento effettuate in Italia, come si è visto, hanno interessato prevalentemente società con buone prospettive di internazionalizzazione e quasi tutte caratterizzate da un'ottima situazione economica e finanziaria: la quasi totalità di questi investimenti ha interessato società che operano nel settore secondario e nel settore terziario, società idonee a garantire un buon ritorno economico

⁴²³ Rosenthal, T., Spigarelli F. (2015). *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, p. 208-230.

⁴²⁴ Op. ult. cit.

⁴²⁵ Rosenthal, T., Spigarelli F. (2015). *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, p. 208-230.

⁴²⁶ AGI, *Imprenditori cinesi a caccia di occasioni*, www.agi.it/estero/agichina/news/2009-12-19/impreditori_cinesi_a_caccia_di_occasioni-3258051/

dell'investimento nel breve periodo; di queste operazioni, due sono particolarmente interessanti perché hanno prodotto risultati estremamente diversi sulla prosecuzione dell'attività di impresa a causa della difficile, ma possibile, integrazione tra il modello imprenditoriale italiano e quello cinese.

La strategia economica perseguita dagli investitori provenienti dalla Repubblica Popolare Cinese è spesso quella di preferire l'obiettivo dell'efficientamento dei processi produttivi e della riduzione dei costi ad una effettiva valorizzazione del complesso aziendale già esistente, con conseguenze ben illustrate dal caso dell'acquisizione di Benelli s.r.l. da parte del gruppo cinese Qianjiang; altrettanto significativa, ma per motivi diversi, è l'acquisizione di CIFA s.p.a. da parte del gruppo Zoomlion, un'operazione di investimento che ha invece grandemente beneficiato entrambe le società.

Nessuna delle due operazioni avrebbe permesso di esercitare i poteri speciali previsti dal decreto legge 15 marzo 2012, n. 21 e successivi interventi normativi, in quanto le attività di Benelli s.r.l. e di CIFA s.p.a. non rientrano nell'ambito di applicazione previsto dalla normativa, ma un loro approfondimento è sembrato comunque opportuno, perché ha offerto la possibilità di formulare alcune osservazioni di carattere generale sulla strategia di investimento cinese nel nostro Paese, peraltro, in settori di primaria importanza per la nostra economia.

6. L'offensiva cinese in Italia: analisi di alcuni investimenti

6.1.L'acquisizione di Benelli s.r.l. da parte del gruppo Qianjiang

La società Benelli s.r.l. è stata costituita all'inizio del secolo scorso nella città di Pesaro, nelle Marche: la Benelli era un'impresa familiare attiva nella riparazione di automobili e di motocicli, specializzata nella produzione di pezzi di ricambio. Benelli avrebbe successivamente avviato una propria produzione di motocicli, già nel primo

ventennio del secolo scorso, e poi di ciclomotori, intorno agli anni cinquanta del secolo scorso.

Negli anni Sessanta la società avrebbe addirittura lanciato diversi modelli di motocicli per il mercato statunitense: anzi, furono proprio le esportazioni verso il mercato americano a permettere a Benelli di superare il momento di crisi che il mercato italiano stava allora attraversando. Negli anni Settanta, Benelli viene poi venuta al gruppo modenese De Tomaso automobili, gestita da Alejandro De Tomaso, tra gli industriali italiani più importanti nella seconda metà del secolo scorso: la società venne acquistata per undici miliardi di lire. La concorrenza dei produttori giapponesi si era tuttavia rivelata troppo forte per Benelli che, dopo una fallimentare fusione con Moto Guzzi, dovette cessare tutte le attività di produzione, non essendo riuscita a diversificare il proprio mercato ed a differenziare i propri prodotti da quelli offerti dai *competitor* orientali.

Negli anni Novanta, Benelli viene infine ceduta all'imprenditore pescarese Giancarlo Selci che l'acquista pensando di potere rilanciare la produzione e con essa l'intero settore. Benelli si concentra così su modelli caratterizzati da un basso costo di produzione, ma anche da un prezzo di vendita più accessibile per i consumatori: il rilancio, tuttavia, non ebbe successo. L'attività di Benelli riprende allora nell'anno 1995 dopo la sua acquisizione da parte del gruppo di Andrea Merloni: la società marchigiana aveva commercializzato diverse linee di scooter e moto sportive, ma gli importanti investimenti economici richiesti per la modifica dei processi produttivi necessari alla realizzazione dei motocicli, come anche le crescenti difficoltà finanziarie di Benelli, portano alla sospensione della produzione.

Benelli viene quindi messa in liquidazione nel 2005: le trattative per la rilevazione della società italiana interessano molti investitori stranieri, ma la società viene poi ceduta al gruppo cinese Qianjiang Group (QJ), una società controllata dallo stato con sede nello

Zhejiang, provincia cinese in cui sono attive numerose società specializzate nella produzione e nella distribuzione di veicoli a bassa cilindrata⁴²⁷.

La cinese Qianjiang Group aveva investito in Benelli per ottenere una serie di vantaggi competitivi: è vero che la società versava in uno stato di dissesto economico che l'aveva addirittura portata alla liquidazione, ma di Benelli rimanevano il marchio, con la sua visibilità e riconoscibilità internazionale, un marchio caratterizzato peraltro da grande notorietà nel campo delle competizioni sportive⁴²⁸. L'acquisizione del complesso aziendale aveva inoltre permesso a Qianjiang Group di utilizzare le conoscenze e le competenze acquisite negli anni dal personale di Benelli, fondamentali in tutto il processo industriale, dalla progettazione alla realizzazione dei veicoli a motore⁴²⁹.

Qianjiang Group intendeva così rilanciare un marchio storico, forte di una storia e di una tradizione già allora secolari, ed iniziare a produrre e commercializzare motoveicoli di alta qualità per il mercato *consumer* e per quello *premium*. L'interesse dell'investitore non era ovviamente limitato alla produzione di autoveicoli in Italia, da esportare poi nell'Unione Europea e all'estero, ma era finalizzato anche all'ottenimento di nuove conoscenze e competenze da utilizzare in Cina, con ovvie conseguenze in termini di competitività aziendale rispetto alle società concorrenti attive in Giappone.

Una volta completa l'acquisizione di Benelli, l'investitore cinese decide di avviare un piano di ristrutturazione aziendale che riguardava anche la riorganizzazione della forza lavoro in ogni reparto operativo ed una revisione delle strategie commerciali.

⁴²⁷ Rosenthal, T. e Spigarelli F., *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

⁴²⁸ Op. ult. cit.

⁴²⁹ Op. ult. cit.

La società aveva così cercato di migliorare l'efficienza di Benelli, riducendo il più possibile i costi di produzione ed utilizzando motori provenienti direttamente dalla Cina, pur mantenendo tutte le attività di amministrazione e di produzione e quelle di ricerca e sviluppo nella città di Pesaro⁴³⁰, soprattutto dopo le preoccupazioni espresse dalle rappresentanze sindacali locali e nazionali. Qianjiang Group aveva inoltre dichiarato di essere interessata a *nuovi business* ed alla diversificazione dell'attivo produttiva di Benelli, annunciando lo sviluppo di nuovi prodotti.

Tuttavia, l'operazione di investimento in Benelli non avrebbe affatto prodotto i risultati attesi: la società è attiva ancora oggi, ma i risultati in termini di vendite sono stati pessimi⁴³¹, e questo vale in particolare per l'Unione Europea e per gli Stati Uniti d'America. Per di più, alcuni importanti progetti annunciati da QJ sono stati abbandonati o implementati male e con grande ritardo.

Il problema, secondo alcuni commentatori, è dato dalla difficile integrazione tra imprese italiane e quelle cinesi: è possibile che sia stata proprio la sottovalutazione delle barriere culturali ad impedire a Qianjiang Group di raggiungere gli obiettivi che aveva annunciato, pure a seguito di un avvio dell'attività nel complesso positivo. Il fallimento dell'iniziativa è la conseguenza di strumenti e meccanismi di coordinamento manageriale e organizzativo tra Benelli e la controllante semplicemente non idonei e la ridotta attenzione al *marketing*, alla comunicazione pubblicitaria e all'assistenza alla clientela⁴³²: l'assenza di campagne promozionali, la decisione di non tornare a produttore motoveicoli per le competizioni sportive, parte dell'esperienza del marchio italiano, la

⁴³⁰ In Corriere Adriatico, Benelli, il settore è in crisi: i cinesi adesso ristrutturano, corriereadriatico.it/economia/benelli_qianjiang_group_pesaro_crisi_piano_ristrutturazione-657003.html?refresh_ce

⁴³¹ Rosenthal, T. e Spigarelli F., *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

⁴³² Op. ult. cit.

mancanza di officine autorizzate che potessero fornire supporto tecnico hanno fatto il resto, rendendo impossibile il raggiungimento anche di minime quote di mercato⁴³³.

Qianjiang si è concentrata fin troppo sul recupero di efficienza, sulla riduzione dei costi e su investimenti che avrebbero dovuto garantire un ritorno economico certo e nel breve periodo, dimenticando così l'importanza di beni non materiali come la reputazione e la riconoscibilità del marchio Benelli che, ormai tanti anni fa, ne avevano determinato il successo in Italia e all'estero.

6.2.L'acquisizione di CIFA S.p.a. da parte di Zoomlion

La Compagnia Italiana Forme Acciaio (CIFA S.p.a.) è una società italiana attiva nel settore manifatturiero e specializzata nella realizzazione di macchinari per la produzione, il trasporto e la posa del calcestruzzo.

CIFA viene fondata a Milano da Carlo Ausenda nel 1928⁴³⁴: la società si era inizialmente specializzata nella realizzazione di casseforme per il contenimento dei getti di calcestruzzo da impiegare nelle grandi opere infrastrutturali, ed in particolare nella realizzazione delle gallerie. La società italiana avrebbe successivamente diversificato la propria attività, diventando uno dei principali produttori di macchinari per le costruzioni edili a livello internazionale:

Nel 2006 CIFA S.p.a. entra nel fondo di *private equity* Magenta: l'intervento del fondo avrebbe permesso di modificare l'organizzazione interna della società, migliorandone l'efficienza, ed avrebbe inoltre determinato l'avvio del processo di espansione di CIFA sui mercati stranieri.

⁴³³ Op. ult. cit.

⁴³⁴ In CIFA, La nostra storia, www.cifa.com/it/chi-siamo

Nel 2008 il fondo Magenta si accorda con i cinesi di Zoomlion per la cessione dell'intero complesso aziendale di CIFA. Zoomlion Heavy Industry Science and Technology è un produttore cinese di macchine per l'edilizia e l'agricoltura, ed è anch'essa specializzata nella realizzazione di macchinari per la produzione e la movimentazione del calcestruzzo. Zoomlion è la prima società in Cina nel settore nella produzione di macchinari per l'edilizia e la quinta a livello internazionale.

L'acquisizione di CIFA S.p.a. da parte di Zoomlion ha richiesto un impegno economico consistente, superiore a cinquecento milioni di euro⁴³⁵: a differenza di Benelli S.r.l. che si trovava in stato di dissesto e che fu acquistata per soli sette milioni di euro, CIFA si trovava in eccellenti condizioni economiche e finanziarie e già aveva una posizione strategica sul mercato nazionale ed internazionale.

Zoomlion aveva deciso di investire in CIFA per ragioni affatto diverse da quelle di Qianjiang Motors nell'acquisizione di Benelli: il gruppo cinese voleva sfruttare la notorietà e la conoscibilità del marchio italiano sul mercato interno e su quello internazionale, la sua ottima collocazione sui mercati nonché le conoscenze e le competenze possedute dal suo personale. CIFA, del resto, aveva investito moltissimo nelle attività di ricerca e sviluppo ed i suoi prodotti erano riconosciuti da tutti come affidabili e di elevata qualità. L'operazione avrebbe inoltre permesso ai cinesi di Zoomlion di accedere ad ulteriori mercati⁴³⁶, diversificando così il rischio di impresa.

L'investimento in CIFA S.p.a. ha prodotto eccellenti risultati, il che non è esattamente tipico per le acquisizioni di società italiane da parte di investitori cinesi: la collaborazione tra CIFA e Zoomlion ha determinato la creazione del primo produttore a

⁴³⁵ In AGI, I cinesi di Zoomlion acquisiscono CIFA, agi.it/estero/agichina/news/2008-09-23/i_cinesi_di_zoomlion_acquisiscono_cifa-3264854/

⁴³⁶ Rosenthal, T. e Spigarelli F., *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

livello internazionale di macchinari per l'industria del calcestruzzo, superando addirittura il gruppo tedesco Putzmeister⁴³⁷.

Zoomlion Heavy Industry e CIFA S.p.a. costituiscono oggi un'azienda estremamente integrata, con filiali produttive in Cina e in Messico, in Germania ed in Francia, un'azienda che vende i propri prodotti anche sul mercato cinese e con ottimi risultati: proprio a questo fine Zoomlion ha realizzato una nuova fabbrica in Cina. La fabbrica, "CIFA Hunan", si trova a Changsha, appunto nella provincia dello Hunan, e svolge l'attività di assemblaggio della componentistica realizzate in Italia da CIFA S.p.a: si tratta di un interessante caso di *reverse internationalization*⁴³⁸.

L'operazione ha permesso inoltre di valorizzare i vantaggi competitivi posseduti dalle due società e di preservarne le eccellenze, mantenendo le caratteristiche distintive dei propri marchi e dei rispettivi prodotti e destinando la produzione ad un segmento di mercato e ad una clientela specifici e ben individuati⁴³⁹: proprio questo è mancato all'investimento cinese in Benelli, una strategia di sviluppo aziendale chiara ed un programma industriale ben definito, che nel tentativo di specializzarsi nella produzione di motoveicoli sia *consumer* e che *premium* ha sostanzialmente fallito con entrambi.

Le due società hanno inoltre lanciato una serie di prodotti a marchio congiunto ed hanno così creato una *brand identity* condivisa e messo a disposizione il proprio *know how* con modalità convenienti per entrambe.

L'acquisizione di CIFA S.p.a. le ha inoltre permesso di accedere al supporto economico offerto da una multinazionale come Zoomlion, supporto fondamentale negli anni immediatamente successivi all'acquisizione a causa della grave crisi del mattone,

⁴³⁷ Op. ult. cit.

⁴³⁸ Op. ult. cit.

⁴³⁹ Op. ult. cit.

una delle prime conseguenze della crisi finanziaria che aveva interessato anche l'Unione Europea.

In quegli anni CIFA S.p.a. aveva addirittura subito una contrazione degli ordini di acquisto compresa tra il 40 e il 90% in alcuni segmenti. La collaborazione con Zoomlion le ha permesso di iniziare a commercializzare molti dei suoi prodotti nei mercati emergenti⁴⁴⁰ che avevano ancora bisogno di realizzare un grande numero di importanti opere infrastrutturali: si è trattata di una grande occasione per CIFA, perché, come osserva la dottrina, i mercati emergenti sono difficilmente penetrabili per un'impresa straniera che non sia supportata da un *partner* commerciale forte e che abbia già una propria presenza sul posto.

La vicenda CIFA S.p.a. dimostra che a determinare il successo o il fallimento di un'operazione di investimento è la corretta programmazione dell'acquisizione, un'attenta gestione delle fasi successive ed una forte attenzione all'integrazione sostanziale delle due società a tutti i livelli⁴⁴¹.

6.3. L'acquisizione del 35% di CDP Reti da parte di SGCC

Il 27 novembre 2014 Cassa Depositi e Prestiti, l'Istituto di Promozione Nazionale italiano, annunciava la cessione di una quota del 40,9% del capitale sociale di una sua controllata, la società veicolo CDP Reti S.p.a.: il 35% della società andava ai cinesi di State Grid Europe Limited (SGEL), società controllata da State Grid International Development (SGID), l'unico veicolo societario per concludere operazioni e

⁴⁴⁰ Op. ult. cit.

⁴⁴¹ Op. ult. cit.

investimenti di capitale all'estero per conto di State Grid Corporation of China (SGCC)⁴⁴².

State Grid Corporation of China, è una società a controllo statale ed è specializzata nella fornitura di energia elettrica sul mercato cinese: SGCC serve l'88% del territorio cinese, per un totale di clienti superiore al miliardo. L'investimento di State Grid Europe Limited ha permesso ad un operatore cinese direttamente controllato dallo stato di accedere ad una società di interesse strategico che sostiene lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale e della trasmissione di energia nella rete elettrica nazionale italiana⁴⁴³, in qualità di *investitore istituzionale di lungo termine*.

L'acquisizione, come si vedrà (*infra*. para. 4.1.1), prevedeva l'attribuzione a State Grid Europe Limited del potere di nominare i membri del Consiglio di Amministrazione di CDP Reti S.p.a. e delle sue controllate, SNAM, Italgas e Terna.

L'attività delle controllate di CDP Reti S.p.a., con particolare riferimento a quella di Terna che già allora era considerata di rilevanza strategica, avrebbe certamente permesso all'esecutivo di opporsi all'acquisto di partecipazioni di State Grid Europe Limited ⁴⁴⁴, trattandosi di un'attività certamente rientrante nell'ambito di applicazione dell'art. 2, *Poteri speciali inerenti agli attivi strategici nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, di cui al d.l. 15 marzo 2012, n. 21; se non altro, la

⁴⁴² In CDP, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040

⁴⁴³ In CDP, CDP Reti: introduzione, cdp.it/sitointernet/it/cdp_reti.page

⁴⁴⁴ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620, che a propria volta citano Kamiński, T., Sovereign Wealth Fund investments in Europe as an instrument of Chinese energy policy, *Energy Policy*, 101, 2017, 733–739.

rilevanza strategica dell'attività svolta da Terna avrebbe avrebbe quantomeno giustificato l'imposizione di specifiche condizioni a tutela della sicurezza nazionale, come si sarebbe fatto, qualche tempo dopo, nel settore delle telecomunicazioni con l'investimento di Vivendi in TIM.

L'esecutivo aveva comunque ritenuto di non esercitare i poteri speciali e lo aveva fatto con una delibera del Consiglio dei ministri del 23 ottobre 2014, con la quale aveva espressamente consentito lo svolgimento dell'operazione al decorso dei termini temporali previsti dal d.l. n. 21/2011⁴⁴⁵. La decisione di non esercitare i poteri speciali era derivata dall'attenta valutazione dell'operazione effettuata da Cassa Depositi e Prestiti e dall'eccellente negoziazione del contenuto dell'accordo concluso tra la società italiana e l'investitore: della bontà dell'accordo raggiunto, fuori di qualche voce più critica, non sembra potersi dubitare se è vero, come si vedrà in seguito (*infra*. para. 6.3.3.) che l'operazione di investimento, non sembra avere prodotto alcuna reale conseguenza negativa sulla sicurezza nazionale. Ed infatti, l'influenza degli investitori cinesi nelle scelte veramente strategiche di CDP Reti S.p.a. è stata opportunamente limitata o fortemente condizionata ed altrettanti limiti sono stati imposti alla possibilità di accedere ad informazioni sensibili o comunque a carattere riservato.

L'insediamento di soggetti di nazionalità cinese, espressione di una società interamente controllata dallo stato, ha comunque giustamente preoccupato l'opinione pubblica: commentando l'operazione, attenta dottrina ha opportunamente ricordato la riflessione di Kamiński⁴⁴⁶, che ha sostenuto che le *state owned enterprises* cinesi non siano nient'altro che “*strumenti di statecraft economico*”.

⁴⁴⁵ Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei 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, 22 dicembre 2016.

www.governo.it/sites/governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2016.pdf

⁴⁴⁶ Op. ult. cit.

L'acquisizione del 35% di CDP Reti S.p.a. ha garantito a SGEL una sicura influenza su CDP Reti S.p.a. che la stessa società italiana, all'interno dei propri bilanci, definisce “notevole”: l'operazione ha esposto ed espone il nostro Paese a rischi significativi per la sicurezza nazionale, con particolare riferimento alla possibile acquisizione di tecnologie sensibili, al pericolo di spionaggio industriale, al rischio di infiltrazioni nelle infrastrutture strategiche⁴⁴⁷.

L'attività di CDP Reti S.p.a. contribuisce decisamente alla sicurezza energetica dell'Italia: sono gli investimenti effettuati nella manutenzione e nell'aggiornamento delle reti di trasporto dell'energia elettrica e di quelle per l'estrazione, lo stoccaggio e la distribuzione del gas naturale, che permettono di garantire approvvigionamenti costanti e sufficienti al fabbisogno energetico della nostra economia.

Una delle controllate di CDP Reti S.p.a., Terna S.p.a., attraverso la propria controllata Terna Rete Italia, è peraltro incaricata della gestione della Rete di Trasmissione Nazionale dell'energia elettrica ad alta tensione, rete che si estende per oltre 72.000 km e che Terna controlla per il 99,6%.

SNAM Rete gas, parte del gruppo SNAM, controlla invece una rete di trasmissione del gas dalla lunghezza di 32.625 km, una rete che trasporta ogni anno oltre settantacinque miliardi di metri cubi di gas. SNAM controlla inoltre i nove punti di accesso del gas in Italia, tredici stazioni di compressione e ben quarantotto stazioni di manutenzione⁴⁴⁸. Italgas è invece la concessionaria del servizio di distribuzione del gas in ben mille e seicento comuni, per oltre sei milioni di utenze gestite⁴⁴⁹.

⁴⁴⁷ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620, che a propria volta citano Moran e Oldenski, 2013.

⁴⁴⁸ In SNAM, La rete di trasporto, [SNAM.it/it/noi-SNAM/chi-siamo/le-nostre-infrastrutture/la-rete-di-trasporto.html](https://www.snam.it/it/noi-SNAM/chi-siamo/le-nostre-infrastrutture/la-rete-di-trasporto.html)

⁴⁴⁹ In Italgas, Il gruppo Italgas: Italgas Reti, [italgas.it/gruppo/societa/italgas-reti/](https://www.italgas.it/gruppo/societa/italgas-reti/)

CDP Reti S.p.a. svolge una parte delle proprie operazioni anche all'estero: la società, ad esempio, ha contribuito alla realizzazione della rete di trasporto dell'energia elettrica tra l'Italia e la Repubblica del Montenegro, un'opera strategica che permette a Terna S.p.a. di controllare direttamente la trasmissione di energia rinnovabile dai Balcani all'Europa centrale⁴⁵⁰.

Il progetto di State Grid Corporation of China sembra peraltro inserirsi in un'operazione ben più ampia a livello internazionale, anch'essa parte della Belt and Road Initiative. Liu Zhenya, presidente di SGCC dal 2004 al 2013, ebbe a dichiarare alla stampa internazionale che le ambizioni di State Grid Corporation of China non erano affatto limitate al mercato cinese: al contrario, Zhenya aspirava alla creazione di un'unica rete di trasmissione dell'energia elettrica a livello internazionale, capace di assicurare *“un quantitativo sufficiente di energia, cieli blu, e prati verdi”*⁴⁵¹, attraverso la connessione delle reti elettriche nazionali già in funzione.

State Grid Corporation of China non ha perso tempo: nel 2014 conclude l'operazione in CDP Reti S.p.a., ma acquisisce anche il 41% di Electra Net, società che fornisce energia elettrica in Australia, il 25% di Redes Energeticas Nacionais SGPS SA, che gestisce la rete elettrica nazionale in Portogallo⁴⁵². Nel 2009 si è invece assicurata la gestione della rete elettrica nazionale delle Filippine costituendo una joint venture con National Grid Corporation of the Philippines. Nel 2010 ha acquistato ben sette società concessionarie del servizio di trasmissione dell'energia elettrica in Brasile. Nel 2014, ha rilevato il 21% della HKEL di Hong Kong. Nel 2017, il 24% di IPTO in Grecia. Nel

⁴⁵⁰ In Cassa Depositi e Prestiti, Relazione Finanziaria Annuale 2020, cdp.it/resources/cms/documents/CDP-Reti-RFA-2020_ITA_12-05-2021.pdf

⁴⁵¹ In Bloomberg, China Wants to Power the World, bloomberg.com/view/articles/2016-04-03/china-s-state-grid-wants-to-power-the-whole-world?embedded-checkout=true

⁴⁵² In China General Chamber of Commerce, State Grid to Boost Overseas Investment, cgccusa.org/en/state_grid_to_boost_overseas_investment/

2020, il 49% nella OETC in Oman. Nel 2020 e nel 2021, rispettivamente, SGID ha acquistato il 100% della cilena Chilquinta Energía SA ed il 97,14% di CGE in Cile.

6.3.1.L'insediamento di membri nominati da State Grid Europe Limited nel consiglio di amministrazione di CDP Reti S.p.a.

L'investimento in CDP Reti S.p.a. ha espressamente previsto il riconoscimento a State Grid Europe Limited di una serie di diritti di governance “*a tutela del proprio investimento nella società*”: in particolare, SGEL ha potuto nominare due amministratori su cinque del consiglio di amministrazione di CDP Reti S.p.a. ed un membro su tre del collegio sindacale della società⁴⁵³. SGEL ha inoltre potuto nominare alcuni membri dei consigli di amministrazione di SNAM, Terna, e Italgas⁴⁵⁴: uno di questi Yunpeng He, figurava addirittura in tutte e tre le società controllate, prima di dimettersi dal consiglio di amministrazione di Terna nel mese di dicembre del 2022⁴⁵⁵.

L'accordo riconosceva inoltre a State Grid Europe Limited il diritto di veto sull'adozione di alcune particolari delibere, votate dal consiglio di amministrazione e dall'assemblea dei soci e prevedeva inoltre il diritto dell'investitore di nominare, sulla base delle esigenze operative di CDP Reti S.p.A, uno o due soggetti che sarebbero stati

⁴⁵³ In CDP, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, [cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040](https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040)

⁴⁵⁴ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620.

⁴⁵⁵ In Terna, TERNÀ: dimissioni del consigliere di amministrazione Yunpeng He, [terna.it/it/media/comunicati-stampa/dettaglio/dimissioni-consigliere-amministrazione-yunpeng-he](https://www.terna.it/it/media/comunicati-stampa/dettaglio/dimissioni-consigliere-amministrazione-yunpeng-he)

incaricati della gestione operativa della società⁴⁵⁶: questa concessione è stata giustificata dal bisogno di “*rafforzare la cooperazione fra le parti*”. CDP Reti S.p.a. si è tuttavia riservata il diritto di assumere la determinazione finale sulla nomina dei soggetti incaricati della gestione della società.

Lo statuto di CDP Reti S.p.a. ed il relativo patto parasociale⁴⁵⁷ con State Grid Europe Limited, entrato in vigore il 27 novembre 2014, successivamente modificato nel corso dell’anno 2017, attribuivano a SGEL altri diritti di *corporate governance*, peraltro particolarmente estesi: l’esercizio di questi diritti, ovviamente, non interessa solamente CDP Reti S.p.a., ma anche SNAM, Italgas e Terna⁴⁵⁸.

State Grid Europe Limited è inoltre in condizione di intervenire su importanti decisioni legate alla strategia aziendale⁴⁵⁹, comprese le delibere assembleari sull’assunzione di debiti con terzi - inclusa la prestazione di garanzie - a condizione che il valore economico della delibera abbia un valore superiore ai cento milioni di euro. Queste operazioni dovranno essere sottoposte a SGEL ed approvate da almeno uno dei membri del consiglio di amministrazione che la società ha potuto nominare.

⁴⁵⁶ In CDP, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040

⁴⁵⁷ In Terna S.p.a., Azionariato e patti parasociali, www.terna.it/it/investitori/azionariato-patti-parasociali

⁴⁵⁸ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620

⁴⁵⁹ Op. ult. cit.

6.3.2. Alcune considerazioni di natura finanziaria sull'acquisizione

L'operazione di State Grid Europe Limited per acquistare il 35% di CDP Reti è costata complessivamente due miliardi e cento milioni di euro⁴⁶⁰. L'accordo tra CDP Reti S.p.a. e State Grid International Development Limited prevedeva inoltre il divieto reciproco di trasferimento delle partecipazioni in CDP Reti per un periodo di due anni a partire dal *closing* dell'operazione ed aveva costituito l'occasione per proseguire con il processo di dismissione di una percentuale di azioni pari al 14% di CDP Reti: queste azioni erano nella titolarità di vari investitori istituzionali italiani, privi di diritti di governance, in prevalenza fondazioni bancarie, fondi pensione e casse di previdenza⁴⁶¹.

L'importanza economica dell'operazione, come giustamente osservato dalla dottrina, potrebbe fare dubitare delle reali intenzioni dell'investitore: non si dovrebbe infatti escludere che State Grid International Development Limited, la controllante di SGEL, abbia voluto perseguire obiettivi di carattere politico e strategico, più che obiettivi di natura esclusivamente economica⁴⁶².

CDP Reti SpA è stata costituita in tempi relativamente recenti, precisamente nel mese di ottobre 2012: il numero di esercizi finanziari per i quali sono disponibili dei dati è ancora relativamente limitato⁴⁶³. Tuttavia, dopo ormai dodici anni di operazioni è possibile affermare, come osserva del resto la dottrina⁴⁶⁴, che la politica di distribuzione

⁴⁶⁰ In CDP, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040

⁴⁶¹ *Ibid.*

⁴⁶² Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620

⁴⁶³ CDP, Bilanci, www.cdp.it/sitointernet/it/cdp_reti.page

⁴⁶⁴ Op. ult. cit.

dei dividendi della società è particolarmente generosa, seppur questo sia conforme alla prassi nel mercato delle *utility*. Nel 2017 sono stati pagati a State Grid International Development Limited dividendi per oltre cento milioni di euro, nel 2022 di oltre trecentotrenta milioni di euro⁴⁶⁵, e nel 2023 di oltre centosettanta milioni di euro⁴⁶⁶.

State Grid International Development Limited ha dovunque ottenuto un ritorno economico quantomeno considerevole dall'operazione: questo è un fatto.

Tuttavia, il successo economico e finanziario dell'operazione non per questo esclude che l'investitore sia stato mosso da ulteriori motivazioni: infatti, come osservato dalla dottrina, è probabile che la collocazione di due membri nel consiglio di Amministrazione di CDP Reti S.p.a., condizione concordata con la società per l'effettuazione dell'investimento⁴⁶⁷, “*segua la logica di un tentativo da parte della Cina, attraverso la sua SOE, di acquisire influenza sulla rete elettrica italiana ed europea*” (Otero-Iglesias, M., & Weissenegger, M., 2019)⁴⁶⁸.

6.3.3. Le conseguenze dell'acquisizione per la sicurezza nazionale e per l'Unione Europea

⁴⁶⁵ In China Economic Information Service, State Grid of China: da Cdp Reti 116 milioni di acconto sul dividendo, classxhsilkroad.it/news/azienda-energetico/state-grid-of-china-da-cdp-reti-116-milioni-di-acconto-sul-dividendo-202211211239121598

⁴⁶⁶ In China Economic Information Service, Cdp Reti, ai cinesi di State Grid 175 milioni di dividendo, classxhsilkroad.it/news/azienda-finanza/cdp-reti-ai-cinesi-di-state-grid-175-milioni-di-dividendo-202303281428016480

⁴⁶⁷ In CDP, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_ret_i_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040

⁴⁶⁸ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, European Journal of International Relations, 26(2), 2019, 594–620.

Gli investitori cinesi sono riusciti ad approfittare degli effetti della crisi finanziaria iniziata nel 2008 per concludere una serie di investimenti nelle infrastrutture strategiche dell'Unione Europea, uno di questi è stato appunto l'investimento di State Grid Europe Limited in CDP Reti S.p.a.

La rilevanza strategica delle infrastrutture gestite dalle controllate di CDP Reti S.p.a giustifica una particolare attenzione a questa operazione: tuttavia, è bene osservare che molte delle preoccupazioni espresse dall'opinione pubblica su questo investimento non si sono dimostrate fondate per le ragioni che si vedranno. L'operazione presenta comunque diversi profili di rischio per la sicurezza nazionale e per quella dell'Unione Europea: sebbene siano trascorsi già dieci anni dall'operazione la questione è ancora estremamente attuale, in considerazione del fatto che State Grid Europe Limited - e quindi la sua controllante State Grid Corporation of China - esercitano ancora una notevole influenza sulla gestione di CDP RETI S.p.a. ed hanno mantenuto quella stessa partecipazione del 35% nella società italiana.

L'esecutivo starebbe addirittura considerano una riduzione dell'influenza dei cinesi nel consiglio di amministrazione attraverso l'intervento di alcune banche d'affari⁴⁶⁹, nel frattempo, però, il patto parasociale tra SGEL e CDP Reti S.p.a. con le sue controllate, Terna, Italgas e SNAM, si è tacitamente rinnovato per la terza volta⁴⁷⁰.

L'operazione di investimento non sembrerebbe comunque idonea a compromettere la sicurezza energetica dell'Italia: State Grid Europe Limited, infatti, non controlla direttamente la società, sebbene sia riuscita ad assicurarsi la presenza di soggetti da essa

⁴⁶⁹ In La Repubblica, Troppo peso ai soci cinesi nel capitale di Cdp Reti, il governo cerca soluzioni, [repubblica.it/economia/2021/10/06/news/troppo_peso_ai_soci_cinesi_nel_capitale_di_cdp_reti_il_governo_cerca_soluzioni-321127012/](https://www.repubblica.it/economia/2021/10/06/news/troppo_peso_ai_soci_cinesi_nel_capitale_di_cdp_reti_il_governo_cerca_soluzioni-321127012/)

⁴⁷⁰ In Reuters, Renewal of CDP's China pact to sharpen focus on Italy's energy assets, [reuters.com/business/energy/renewal-cdps-china-pact-sharpen-focus-italys-energy-assets-2023-07-19/](https://www.reuters.com/business/energy/renewal-cdps-china-pact-sharpen-focus-italys-energy-assets-2023-07-19/)

nominati nel consiglio di amministrazione. Una delle condizioni dell'accordo, peraltro, è stata proprio la garanzia di autonomia e di indipendenza dei membri del consiglio di amministrazione di CDP Reti S.p.a., che pur restando espressione degli investitori cinesi non possono avere un rapporto di dipendenza di alcun tipo da State Grid Europe Limited o dalla sua controllante.

Un'ulteriore condizione a tutela della sicurezza energetica italiana è l'espresso divieto per State Grid Europe Limited o per la sua controllante di acquistare partecipazioni azionarie in SNAM, in Terna o in Italgas senza l'espresso consenso di CDP, da rilasciarsi ovviamente in forma scritta.

È allora improbabile che SGEL possa in qualche modo compromettere la distribuzione di energia elettrica in Italia: come ricorda la dottrina⁴⁷¹, perché un pericolo di questo tipo possa effettivamente determinarsi è necessario che SGEL possa esercitare un controllo diretto e immediato sulla rete elettrica nazionale.

L'investimento, nondimeno, potrebbe permettere ai membri del consiglio di amministrazione di CDP Reti S.p.a. nominati da SGEL, una società concorrente e addirittura a controllo pubblico, di utilizzare comunque la propria posizione per accedere ad informazioni riservate sulla gestione delle infrastrutture critiche italiane ed europee⁴⁷². Un'eventualità di questo tipo è tanto più preoccupante oggi che l'Unione Europea sta investendo sempre di più sulle cosiddette *smart grid*⁴⁷³, fondamentali per la *transizione energetica*, e proprio ora che si prospetta una maggiore interconnessione di

⁴⁷¹ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620.

⁴⁷² Op. ult. cit.

⁴⁷³ In Commissione europea, *Smart Grids in the European Union*, setis.ec.europa.eu/smart-grids-european-union_en

tutte le reti elettriche europee⁴⁷⁴. Terna S.p.a., tra le altre cose, è proprio uno degli operatori impegnati nella realizzazione di *smart grid* nell'Unione Europea⁴⁷⁵.

L'accesso a documentazione contenente informazioni sul funzionamento della rete di distribuzione italiana potrebbe facilitare l'organizzazione di attacchi informatici su larga scala⁴⁷⁶.

Il collegamento tra State Grid Europe Limited ed il governo cinese potrebbe inoltre facilitare il trasferimento di tecnologie all'estero: infatti, proprio l'obbligo degli amministratori di agire informati, previsto dall'art. 2381 del Codice civile, potrebbe permettere loro di esercitare un accesso diretto e pressoché illimitato a tutta la documentazione aziendale. Gli amministratori hanno inoltre il diritto di richiedere agli organi competenti ogni ulteriore informazione sulla gestione della società nel corso delle riunioni del consiglio di amministrazione.,.

È pur vero che l'accordo tra State Grid Europe Limited e CDP Reti S.p.a. si interessa anche di questo aspetto ed esclude che i membri del consiglio di amministrazione nominati da State Grid Europe Limited possano richiedere ed ottenere informazioni e documenti a carattere riservato ogni qual volta la loro posizione potrebbe determinare un conflitto di interessi⁴⁷⁷: accedere ad informazioni riservate sarà quindi complesso, a condizione di volere escludere condotte di rilevanza penale da parte degli amministratori nominati dalla società cinese o la compiacenza di altri organi sociali.

⁴⁷⁴ In Commissione europea e Parlamento europeo, Una maggiore interconnessione del sistema elettrico europeo, eur-lex.europa.eu/IT/legal-content/summary/greater-interconnection-of-europe-s-electricity-system.html

⁴⁷⁵ In Terna, Innovazione per la gestione del sistema elettrico, terna.it/it/sistema-elettrico/innovazione-gestione-sistema-elettrico

⁴⁷⁶ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620.

⁴⁷⁷ Op. ult. cit.

Un'altra questione è quella delle possibili implicazioni geopolitiche dell'investimento: l'impegno dell'Italia e dell'Unione Europea per la *transizione energetica* e per la *transizione verde* rendono poco conveniente il mantenimento in CDP Reti S.p.a. di una partecipazione di un soggetto controllato direttamente dal governo di un paese straniero: è vero che l'investimento non permette a State Grid Europe Limited di esercitare un controllo diretto sulla gestione della società, ma è vero anche che gli amministratori nominati dai cinesi continueranno ad esercitare una notevole influenza sulle decisioni di CDP Reti S.p.a., in particolare su quelle relative agli investimenti che il gruppo intende realizzare.

La necessità di sottoporre determinati piani di investimento all'approvazione del consiglio di amministrazione di CDP Reti S.p.a. potrebbe rendere necessario l'ottenimento del consenso di almeno uno degli esponenti della cinese State Grid Europe Limited. Le operazioni che richiedono l'approvazione di almeno un componente del consiglio di amministrazione nominato dall'investitore straniero sono proprio quelle che prevedono un impegno economico superiore ai cento milioni di euro: ed ecco che un investitore controllato da un rivale sistemico come la Repubblica Popolare Cinese è messo nella condizione di esercitare un'influenza notevole sui principali progetti di investimento programmati sulle reti italiane.

L'oggetto sociale di CDP Reti S.p.a., del resto, consiste nella manutenzione e nello sviluppo dell'infrastruttura elettrica e del gas, attraverso la detenzione e la gestione sia ordinaria che straordinaria, in via diretta e indiretta, delle partecipazioni nelle controllate SNAM, Italgas e Terna⁴⁷⁸

La legge prevede inoltre che i membri di minoranza del consiglio di amministrazione possano richiedere la discussione di ulteriori questioni da aggiungere

⁴⁷⁸ In CDP Reti S.p.a., Statuto della società, www.cdp.it/resources/cms/documents/Statuto_CDP_Reti_2023_ITA.pdf

all'ordine del giorno. Gli amministratori cinesi potrebbero così chiedere ed ottenere che il consiglio di amministrazione discuta anche dei progetti di investimento che CDP Reti S.p.a. abbia programmato per le infrastrutture strategiche italiane: si tratta di un evidente vantaggio competitivo per cinesi che potranno così conoscere con grande anticipo quanti e quali investimenti verranno effettuati sulla rete elettrica nazionale⁴⁷⁹.

Questa prospettiva si dimostra tanto più interessante per i cinesi considerato il loro interesse per la realizzazione di un'unica rete elettrica a livello internazionale (la *Global Energy Interconnection*).

Gli amministratori nominati da State Grid Europe Limited potrebbero infatti proporre nuovi investimenti in Italia per realizzare un segmento della *Global Energy Interconnection*⁴⁸⁰ che serva la parte meridionale dell'Unione Europea. È possibile che la realizzazione di una simile opera possa venire assegnata da State Grid Europe Limited ad una società controllata dal gruppo guidato da CDP Reti. L'interesse economico che i cinesi avrebbero in una simile operazione è evidente: gli investitori potrebbero infatti partecipare ai profitti da essa derivanti grazie alla distribuzione dei dividendi.

È vero: il consiglio di amministrazione potrebbe comunque rifiutare una simile proposta, ma ci si può aspettare che una proposta di una simile importanza economica verrebbe velocemente accettata, e senza troppe discussioni. È uno scenario possibile e forse per nulla lontano: la realizzazione della *Global Energy Interconnection* è un progetto sul quale la Repubblica Popolare Cinese ha effettivamente investito

⁴⁷⁹ Otero-Iglesias, M., e Weissenegger, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, *European Journal of International Relations*, 26(2), 2019, 594–620.

⁴⁸⁰ Op. ult. cit.

moltissimo, verrà avviato nei prossimi dieci anni e proseguirà per i successivi trenta⁴⁸¹. È interessante che la prima parte di questo progetto interesserà proprio l'Unione Europea: il progetto dovrebbe permettere l'interconnessione della rete elettrica cinese con quella europea.

L'Italia, del resto, è davvero un ottimo paese in cui investire per iniziare a sviluppare il segmento europeo della rete elettrica internazionale e questo grazie alla possibilità di sfruttare le energie rinnovabili e di un rapido accesso a porti ed aeroporti di importanza internazionale, infrastrutture fondamentali per il trasporto di quanto necessario alla realizzazione dell'infrastruttura.

L'obiettivo degli investitori cinesi, secondo alcuni analisti⁴⁸², è quello di vendere energia elettrica all'Unione Europea ad un prezzo più basso di quello che verrebbe praticato nel mercato interno e di farlo proprio attraverso la *Global Energy Interconnection*⁴⁸³: l'accesso ad energia a basso costo avrebbe certamente effetti positivi, ma ci renderebbe ancora più dipendenti dalla Repubblica Popolare Cinese, con effetti forse peggiori di quelli prodotti dalla dipendenza dagli idrocarburi provenienti dalla Federazione Russa.

7. Il timore di motivazioni politiche dietro agli investimenti cinesi. La retorica (?) della “*minaccia cinese*” per l'esistenza dell'Unione Europea.

La crisi finanziaria globale e la successiva crisi del debito sovrano hanno permesso agli investitori cinesi di effettuare operazioni economicamente molto convenienti per quasi dieci anni, e agli investitori istituzionali di acquistare parte del debito sovrano di molti Stati membri dell'Unione Europea.

⁴⁸¹ In Groupe d'études géopolitiques, China's at the Gate of the European Power Grid, geopolitique.eu/en/articles/chinas-at-the-gate-of-the-european-power-grid/

⁴⁸² *Ibid.*

⁴⁸³ Op. ult. cit.

La percezione generale degli investimenti cinesi nell'Unione Europea, che è per lo più negativa, è almeno in parte giustificata dalla complessità delle relazioni internazionali dell'Unione Europea con la Repubblica Popolare cinese: c'è ormai una generalizzata consapevolezza dei possibili rischi ai quali l'Unione Europea si esporrebbe se permettesse agli Stati membri di continuare ad attrarre gli investitori cinesi, permettendo loro di acquisire società strategiche per la sicurezza nazionale e per la sicurezza comunitaria o di esercitare sulle stesse un'influenza dominante.

Tuttavia, se queste preoccupazioni sono comprensibili e condivisibili quando ad essere interessate sono società attive nei settori strategici, sembrano invece pretestuose quando ad essere coinvolte sono società commerciali attive nella produzione di beni e di servizi: gli investimenti in queste società, che si trovino in una situazione di difficoltà economica e finanziaria come nel caso di Benelli S.r.l., o che siano estremamente strutturate e producano utili come nel caso di CIFA S.p.a., si accompagnano molto spesso a critiche particolarmente accese e generano inquietudine e preoccupazione.

Questo accade - come ha osservato la grande parte della dottrina italiana e straniera - perché la collettività ha l'impressione che le società cinesi siano prive di una propria razionalità commerciale, che non siano capaci di decisioni autonome ed indipendenti e che tutti gli investimenti cinesi nell'Unione Europea siano determinati da finalità in un modo o nell'altro scopertamente politiche. Questa impressione interessa per lo più gli investitori cinesi, più di quanto non interessi quelli arabi, quelli russi o quelli americani, che senz'altro, soprattutto negli ultimi anni, hanno investito molto di più dei cinesi nell'Unione Europea.

La collettività, insomma, ha l'impressione che tutte le decisioni che contano in materia di investimenti siano assunte dal Partito Comunista della Cina e che tutti gli investitori siano in qualche modo controllati da un'agenzia governativa o prendano comunque istruzioni dalle autorità: questa impressione viene spesso sostenuta e

fomentata dalle dichiarazioni di politici e rappresentanti dell'Unione Europea e degli Stati membri, che riescono così a giustificare sempre più frequenti interventi limitativi della libertà di circolazione dei capitali e della libertà di investimento facendo genericamente riferimento alla “*minaccia cinese*” ed alla necessità di salvare l'economia europea da investitori che vorrebbero “*comprare tutte le aziende d'Europa*”⁴⁸⁴.

Questo tipo di comunicazione retorica permette di superare la necessità di individuare di volta in volta la presenza di un rischio effettivo per la sicurezza nazionale e di motivare i provvedimenti amministrativi di opposizione ad un'operazione o di introduzione di condizioni al suo svolgimento.

È sufficiente pensare all'investimento in CDP Reti S.p.a. da parte di State Grid Europe Limited: le prospettive di questa operazione sono certamente preoccupanti, soprattutto se si guarda alla realizzazione della *Global Energy Interconnection*, eppure i rischi attuali sono estremamente limitati, se non addirittura non sussistenti. Questo non sembra interessare l'opinione pubblica che continua a suggerire un immediato intervento dell'esecutivo, addirittura attraverso il *golden power*.

Le società cinesi, a prescindere dagli effettivi assetti proprietari, vengono del resto considerate tutte di proprietà pubblica, anche quando pubbliche non sono, e condizionate da decisioni assunte in altra sede, tutte di carattere politico e tutte assolutamente vincolanti⁴⁸⁵.

Questa tendenza è stata rafforzata dal successo della Belt and Road Initiative, un progetto al quale l'Unione Europea ha guardato giustamente con attenzione e con

⁴⁸⁴ In Il Fatto Quotidiano, La Cina sta forse comprando tutte le aziende d'Europa?, ilfattoquotidiano.it/2016/11/05/la-cina-sta-forse-comprando-tutte-le-aziende-deuropa/3170261/

⁴⁸⁵ Rogelja, I. e Tsimonis K., *Narrating the China Threat: securitizing Chinese Economic Presence in Europe*, *The Chinese Journal of International Politics*, 2020, 103–133.

preoccupazione, ma che è e resta un'iniziativa estremamente complessa e strutturata, cui partecipano non soltanto le società pubbliche e quelle controllate direttamente o indirettamente dallo stato, ma anche moltissime società private, titolari di propri interessi particolari e che spesso competono tra di loro per accedere ad un nuovo mercato nell'Unione Europea⁴⁸⁶. Ed è il modo in cui pensiamo alla Belt and Road Initiative che condiziona il nostro modo di vedere gli investimenti cinesi, anche quelli che non hanno nessuna rilevanza per la sicurezza nazionale: l'idea è che si tratti di una complessissima cospirazione contro l'occidente organizzata a livello centrale dal Partito Comunista della Cina per distruggere la società e l'economia occidentali⁴⁸⁷.

Un'ulteriore giustificazione di questo pregiudizio è data dalle politiche autoritarie della Repubblica Popolare cinese e dall'importanza dell'intervento pubblico nell'economia, in quello che è stato descritto un *capitalismo di stato*: le posizioni autoritarie del Partito Comunista cinese, fatte di repressione di ogni forma di manifestazione del dissenso, di limitazione della libertà di stampa, di quella di opinione e di espressione e di riunione, la numerose violazioni dei diritti umani e dei diritti civili e politici, l'impressione che il potere legislativo e quello giudiziario siano subordinati alla volontà dell'esecutivo e quindi del partito unico, non fanno altro che peggiorare l'immagine della Repubblica Popolare cinese a livello internazionale, i cui valori e interessi sembrano, e probabilmente sono, troppo diversi da quelli europei, così tanto da non essere con questi compatibili.

L'impressione dell'opinione pubblica, peraltro ampiamente condivisa da autorevoli *think tank*⁴⁸⁸ come il Mercator Institute for China Studies (MERICS) ed il

⁴⁸⁶ Op. ult. cit.

⁴⁸⁷ In Bloomberg, China's Belt and Road Is a Campaign, Not a Conspiracy. [bloomberg.com/view/articles/2018-09-27/china-s-belt-and-road-initiative-is-a-campaign-not-a-conspiracy?embedded-checkout=true](https://www.bloomberg.com/view/articles/2018-09-27/china-s-belt-and-road-initiative-is-a-campaign-not-a-conspiracy?embedded-checkout=true)

⁴⁸⁸ Cfr. MERICS, GPPi, Authoritarian advance: Responding to China's growing political influence in Europe, in merics.org/en/report/authoritarian-advance-responding-chinas-growing-political-influence-europe

Global Public Policy Institute (GPPi) è che il Partito Comunista cinese stia riuscendo a condizionare la politica, l'economia e la società civile europea, promuovendo la propria ideologia autoritaria ed antidemocratica. La Repubblica Popolare cinese, dunque, sarebbe una minaccia per l'Unione Europea non tanto per quello che fa, ma per quello che è⁴⁸⁹.

Questa posizione, che sembra essere più ideologica che fattuale, è basata su una valutazione quantomai generica dell'attività del Partito Comunista cinese e delle sue politiche autoritarie, il che permette di dare credibilità ad un assunto di fondo che difficilmente potrebbe essere smentito, proprio perché vago ed indeterminato: *“La Cina è uno stato autoritario, ragione per la quale qualsiasi cosa faccia è potenzialmente pericolosa”* (Rogelja, I. Tsimonis K., 2020)⁴⁹⁰.

La Cina, insomma, starebbe cercando di proporre anche all'estero il proprio modello di organizzazione politica ed economica o, quantomeno, starebbe cercando di farlo conoscere, nel tentativo di normalizzarlo e di renderlo così accettabile: ed ecco che è la presenza economica cinese a diventare essa stessa regione di preoccupazione⁴⁹¹ per il nostro stile di vita e per la nostra organizzazione sociale, economica e politica ed addirittura per l'ordine internazionale e per quello che l'Unione Europea rappresenta dentro e fuori i propri confini.

Nel complesso, considerata anche la sostanziale riduzione degli investimenti cinesi nell'Unione Europea dopo l'emergenza sanitaria e gli interventi degli Stati membri e dell'Unione Europea a tutela della sicurezza nazionale e dell'autonomia strategica, questo allarmismo è in gran parte ingiustificato e potrebbe anzi avere

⁴⁸⁹ Rogelja, I. e Tsimonis K., *Narrating the China Threat: securitizing Chinese Economic Presence in Europe*, *The Chinese Journal of International Politics*, 2020, 103–133.

⁴⁹⁰ Op. ult. cit.

⁴⁹¹ Op. ult. cit.

conseguenze negative: una posizione di pregiudizio nei confronti degli investitori cinesi rischia di determinare atteggiamenti di intolleranza e di discriminazione e di mettere in discussione le relazioni commerciali con la Repubblica Popolare cinese, relazioni che resteranno importanti anche negli a venire, pur nel contesto di una *autonomia strategica aperta* e che non dovrebbero venire compromesse da inutili speculazioni sulle reali intenzioni dell'altro quando nulla sembri suggerire un movente politico dietro determinate operazioni di investimento.

CONCLUSIONI

È adesso opportuno cercare di restituire un po' il senso di quanto è stato detto: gli eventi degli ultimi anni dimostrano che siamo di fronte ad un decisivo cambiamento degli equilibri internazionali, fatto di tensioni politiche e militari sempre più frequenti e di relazioni diplomatiche tra membri della comunità internazionale sempre più complesse.

L'Unione Europea, oggi come non mai, dovrebbe finalmente superare ogni divisione e dimostrare unità a tutela dei propri interessi strategici, politici, finanziari ed economici, che poi non sono che l'insieme degli interessi degli Stati membri: l'introduzione del Regolamento (UE) 2019/452, che istituisce un quadro comune per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione Europea - ed ancora di più la proposta modifica di questo quadro comune che renderebbe obbligatoria l'introduzione delle procedure di controllo degli investimenti stranieri - rappresenta uno degli strumenti di maggiore importanza per l'Unione Europea dall'entrata in vigore del Trattato di Lisbona.

In questo senso, certamente apprezzabili sono stati anche gli interventi del legislatore nazionale che negli anni ha dimostrato particolare attenzione alle procedure di controllo degli investimenti per motivi di sicurezza nazionale: la disciplina introdotta dal d.l. 12 marzo 2012, n. 21, e ulteriori interventi normativi che l'hanno modificata, permettono all'esecutivo di procedere al controllo delle operazioni di investimento a fronte della minaccia di un "grave pregiudizio per gli interessi essenziali della nazione" e permette di intervenire in modo diverso in considerazione della rilevanza di tale pregiudizio e della possibilità di limitarlo in modo efficace, assicurando ad un tempo la tutela dell'iniziativa economica privata che la Costituzione della Repubblica italiana definisce in principio "libera" all'art. 41, ma permettendo comunque all'esecutivo di impedire l'operazione se necessario o di subordinarla a determinate prescrizioni e condizioni che l'investitore sarà obbligato ad accettare.

È inoltre importante che il legislatore sia frequentemente intervenuto per definire esattamente l'ambito di applicazione soggettivo ed oggettivo del d.l. 12 marzo 2012, n. 21 e successivi interventi, e che abbia ritenuto di estenderlo quando necessario.

È vero, l'attuale disciplina presenta anche alcuni aspetti problematici ed è per questo che li abbiamo puntualmente individuati: la dequotazione della motivazione del provvedimento di esercizio dei poteri speciali non potrebbe che preoccuparci perché l'esecutivo è obbligato a motivare i propri provvedimenti, soprattutto a fronte di provvedimenti fortemente limitativi delle libertà individuali. La motivazione del provvedimento svolge peraltro una fondamentale funzione di garanzia dei diritti e degli interessi dei destinatari del provvedimento che, non condividendone il merito, abbiano intenzione di contestarlo davanti all'autorità giudiziaria.

Il legislatore dovrebbe inoltre intervenire per invidiare correttamente il ruolo che le autorità amministrative indipendenti possono svolgere nell'istruttoria procedimentale che precede l'esercizio dei poteri speciali: come osservato, le competenze e le conoscenze delle autorità amministrative indipendenti possono supportare l'esecutivo nel processo decisionale, tanto più nel caso di provvedimenti caratterizzati da particolare complessità tecnica come quelli di esercizio dei poteri sociali; tuttavia, bisogna ridurre l'ambito di operatività dei poteri implica ed assicurare una più certa compatibilità costituzionale, definendo in modo espreso le competenze delle autorità indipendenti nella fase istruttoria.

Tuttavia, all'attuale disciplina dei poteri speciali in Italia dovremmo guardare con soddisfazione e, forse, anche con un certo orgoglio: l'Italia è stata tra i primi Stati membri dell'Unione Europea ad avvertire la necessità di una applicazione generalizzata delle procedure di controllo degli investimenti stranieri ed ha decisamente contribuito al dibattito sull'autonomia strategica dell'Unione Europea e sulla necessità di una politica

economica e commerciale più assertiva e più realistica, la stessa che la Commissione europea avrebbe promosso di lì a poco.

L'Unione Europea, costretta a confrontarsi con il nuovo fenomeno della geopoliticizzazione del commercio, ha finito per dover mettere in discussione il suo tradizionale approccio nelle relazioni internazionali: sull'illusione del mondo multipolare e senza confini immaginato dalle istituzioni comunitarie all'inizio del secolo è prevalsa la deprimente realtà di uno scenario internazionale dominato da potenze disposte a fare un uso perverso e deviante di strumenti commerciali altrimenti legittimi, al fine di ottenere o mantenere determinati vantaggi competitivi o di condizionare le nostre scelte sfruttando le dipendenze strutturali dell'Unione Europea.

Del resto, anche l'importanza dell'Unione Europea nel mondo si sta riducendo, ed ormai da anni: trent'anni fa gli Stati membri dell'Unione Europea rappresentavano insieme un quarto della ricchezza mondiale; tra venti anni non rappresenteranno più dell'11% del prodotto nazionale lordo a livello internazionale, una percentuale che si prospetta decisamente inferiore a quella della Repubblica Popolare Cinese - che dovrebbe addirittura raddoppiarlo - ed a quella degli Stati Uniti d'America - che rappresenteranno oltre il 14 % del prodotto nazionale lordo a livello internazionale - ed uguale a quello dell'India, un paese ancora in via di sviluppo.

I prossimi vent'anni saranno decisivi perché la Repubblica Popolare Cinese potrebbe utilizzarli per diventare la prima potenza economica a livello internazionale. La conclusione è ovvia: se l'Unione Europea non dimostra finalmente unità è destinata a diventare irrilevante ed è per questo che la ricerca dell'autonomia strategica è di tanta e di tale importanza, tanto che Josep Borrell⁴⁹², l'alto rappresentante dell'Unione per gli

⁴⁹² In European Union External Action, Why European strategic autonomy matters, www.eeas.europa.eu/eeas/perché-l'autonomia-strategica-europea-è-importante_it?page_lang=en

affari esteri e la politica di sicurezza, l'ha definita *“un processo di sopravvivenza politica”*.

In questo contesto, le tradizionali alleanze dell'Unione Europea rimarranno di fondamentale importanza, ma non basteranno; c'è poi il problema dell'interdipendenza economica, specialmente rilevante per l'Unione Europea che tanto si era impegnata per la promozione del multilateralismo e nel quale gli Stati membri avevano risposto grandi aspettative, prestandosi in modo non consapevole agli interessi di chi avrebbe voluto un'Unione Europea dipendente dall'estero per l'approvvigionamento di materie prime fondamentali per le nostre economie.

L'emergenza sanitaria ci ha permesso di acquisire una maggior consapevolezza della natura fondamentale asimmetrica di questa interdipendenza e della vulnerabilità dell'Unione Europea nell'economia, nella finanza, nell'agricoltura, nell'industria, nel commercio.

Gli investimenti stanno diventando una fonte ed uno strumento di potere nella politica internazionale e si tratta di un cambiamento molto importante, che - nuovamente nelle parole di Josep Borrell - *“dovrebbe indurci, al fine di difendere i nostri interessi, a rafforzare tutti gli strumenti di cui disponiamo - al di là di quelli per la sicurezza e la difesa”*.

L'Unione Europea ha finalmente compreso che occorre proteggere l'economia da investimenti predatori, in particolar modo nei suoi settori strategici, gli stessi dai quali dipende la competitività del nostro sistema economico e la nostra autonomia negli anni a venire: è questa autonomia che ci aspettiamo possa permetterci un giorno di assumere decisioni libere e consapevoli, senza che le scelte di quanti ci rappresentano a livello nazionale o nell'Unione Europea rischino di essere compromesse da condizionamenti esterni e da intollerabili forme di pressione economica e finanziaria.

È questa autonomia che permetterà all'Unione Europea di perseguire davvero i propri interessi e di farlo alle proprie condizioni e secondo i propri valori, dentro e fuori i propri confini: un'unione politica e commerciale come la nostra, un'unione che comprende molte delle maggiori economie del mondo, non è credibile se e quando altri si aspettino di vederla presto abbandonare le proprie posizioni e le proprie convinzioni perché costretta dalla pressione politica ed economica.

L'introduzione di idonee procedure di controllo degli investimenti stranieri vorrebbe anche garantire effettive condizioni di reciprocità nel trattamento degli investitori e nella protezione degli investimenti: pure a fronte dell'apertura dimostrata dall'Unione Europea per più di trent'anni, infatti, molti altri paesi hanno deciso di mantenere un atteggiamento decisamente protezionistico - se non apertamente sfavorevole - nei confronti degli investitori con sede nell'Unione Europea.

Le procedure di controllo degli investimenti serviranno inoltre ad assicurare la protezione di quelle competenze e di quelle conoscenze che hanno fatto dell'Unione Europea il più grande blocco commerciale del mondo, il primo esportatore al mondo di manufatti e servizi ed il più grande mercato di importazione per più di cento paesi, un mercato le cui imprese sono titolari di marchi, brevetti e know-how di cui altri ancora vorrebbero venire in possesso o di cui sono venuti in possesso in passato, con grande fortuna delle loro attività e del loro mercato, senza alcun vantaggio per le imprese con sede dell'Unione Europea che anzi - troppo spesso - si trovano impossibilità di fare altrettanto.

È per questo che bisogna guardare con favore anche all'introduzione di ulteriori strumenti, come il Regolamento (UE) 2022/1031 relativo agli appalti internazionali che, finalizzato alla promozione di una maggiore reciprocità nell'accesso al *public procurement*, permetterà alla Commissione europea di limitare l'accesso alle procedure di appalto pubblico dell'Unione per le imprese, i beni e i servizi di quei paesi che impediscono la partecipazione degli operatori stabiliti nell'Unione Europea alle

procedure ad evidenza pubblica bandite nei loro territori, e come il Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno che permetterà alla Commissione europea di sottoporre a controllo eventuali sovvenzioni estere che beneficino, direttamente o indirettamente, un'attività economica localizzata nell'Unione Europea, al fine di eliminare eventuali distorsioni causate da tali sovvenzioni.

BIBLIOGRAFIA

(In ordine alfabetico)

- **Abdelal, R., & Meunier, S.**, Managed globalization: doctrine, practice and promise, *Journal of European Public Policy*, 17(3), 2010, 350–367. doi.org/10.1080/13501761003662040
- **Amicarelli, B. P.**, *Il golden power fra istruttoria viziata e principio di legalità*, *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2021, p. 646-657.
- **Amicarelli, B. P.**, *L'arte della guerra (commerciale) alla Cina: offensive cinesi e difese occidentali*, *Mercato Concorrenza*, n. 2, 2019.
- **Arena, A. I.** “Nuovo corso” dell'economia pubblica e principi costituzionali. *Brevissime considerazioni*, *Dirittifondamentali.it*, n. 3, 2021, p. 536
- **Arnaudo, L.** *À l'économie comme à la guerre. Note su golden power, concorrenza e geo-economia*, *Mercato Concorrenza Regole*, *Rivista quadrimestrale*, 2017, 435-450.
- **Beaucillon, C.**, *Strategic Autonomy: A New Identity for the EU as a Global Actor*, *European Papers - A Journal on Law and Integration*, n. 8(2), 2023, 417–428.
- **Lucarelli, S.**, *The EU and the Emerging Global Order: Essays in honour of Ole Elgström*, *Lund Political Studies*, n. 194,. Department of Political Science, Lund University, 2018.
- **Berto, E.**, *Dalla Golden share ai Golden powers: il nuovo bilanciamento tra interessi statali nei settori strategici ed il controllo degli investimenti stranieri*, *Ius in itinere*, 2021.

- **Cafari Panico, R.**, *Interessi (strategici) nazionali e processo di integrazione*, Diritto pubblico comparato ed europeo, Rivista trimestrale, 2017.
- **Clarke, M.**, *The Belt and Road Initiative: China's New Grand Strategy?*, Asia Policy, 24, 71–79, 2017.
- **Cameron, F.**, *The European Union's New Rival – China*, German Institute of Global and Area Studies, 2019.
- **Chan, Z. e Meunier**, *Behind the screen: Understanding national support for a foreign investment screening mechanism in the European Union*, The Review of International Organizations, 17(3), 2021, 513–541.
- **Chase K e Rafferty S.**, *Foreign Investment Control Heats Up: A Global Survey of Existing Regimes and Potential Significant Changes on the Horizon*, Global Trade and Customs Journal, n. 4, 2018, pp. 141-156.
- **Del Álamo, V. F., e Lim, D. J.**, *Mask diplomacy*, Anu Press eBooks, 2021, 27–32.
- **Comino, A.**, *Golden Powers per dimenticare la Golden Share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, Rivista Italiana Di Diritto Pubblico Comunitario, 5, 2014, 1019–1053.
- **De Nitto, S.**, *Il golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, Diritto amministrativo, 30:2, 2022, 553-587.

- **De Pasquale, P. e Ferraro, F.**, *L'autonomia strategica dell'Unione europea: dalla difesa... alla politica commerciale c'è ancora tanta strada da fare*, Diritto pubblico comparato ed europeo, Rivista trimestrale, 2023, 5-13.
- **De Vido, S., Marrella, F.**, *Sugli investimenti diretti esteri regolati dai nuovi accordi commerciali dell'Unione europea*, Ricerche giuridiche, Vol. 3, n. 1, 2014.
- **Deni, J. R.**, *Shifting European policies toward China*, Strategic Studies Institute, US Army War College, 2022, 89-116.
- **Di Prospero, T.**, *d. P.C.M. 179/2020 e 180/2020: il governo definisce il perimetro oggettivo del golden power*, Laboratorio per l'innovazione pubblica, 2021.
- **Di Via, L. e Pasquale, L.**, *Controllo degli investimenti stranieri e antitrust. Un matrimonio che s'ha da fare*, Mercato Concorrenza Regole, Rivista quadrimestrale, 2020, 99-118.
- **Farnese, M.**, *Primi orientamenti giurisprudenziali sul golden power: la difficile ricerca di un punto di equilibrio tra prerogative governative e garanzie delle imprese*, Laboratorio per l'innovazione pubblica, 2022.
- **Fiott, D., Alcaro, R., Poitiers, N., Puglierin, J., Weil, P., & Wolff, G.**, *Strategic Sovereignty: Three Observations About a New and Contested Term*. JSTOR, 2021.
- **Gallo, D.**, *Sovranità (europea?) e controllo degli investimenti esteri*, Annali Aisdue, Terzo Convegno annuale Aisdue: l'Unione europea dopo la pandemia, 2021, 1-19..
- **Garofoli, R.**, *Golden power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, federalismi.it, 17, 2019.

- **Gemmi, A.**, *Note a sentenza: Consiglio di Stato, Sez. VI, sentenza 14 dicembre 2020, n. 7972: Telecom e Vivendi c. Consob*, *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, n. 2, 2021, 325-397.
- **Goldstein, A.**, e **Labory, S.**, *Proprietà delle imprese e competitività dei Paesi*, *Il Mulino*, 2, 2008, 370–380.
- **Hanemann, T.**, *Chinese direct investment in the EU and the US: a comparative view*, *Asia Europe Journal*, 12(1–2), 2014, 127–142.
- **Helwig, N.**, *The ambiguity of the EU's global role: a social explanation of the term 'Strategic autonomy.'*, *European Foreign Affairs Review*, 27(Special Issue), 2022, 21–38.
- **Helwig, N.**, *EU Strategic Autonomy after the Russian Invasion of Ukraine: Europe's Capacity to Act in Times of War*, *Journal of Common Market Studies*, 2023.
- **Helwig, N.**, e **Sinkkonen, V.**, *Strategic autonomy and the EU as a global actor: the evolution, debate and theory of a contested term.* *European Foreign Affairs Review*, 27(Special Issue), 2022, 1–20.
- **Herrmann, C.**, e **Crämer, J.**, *Foreign direct investment: a “coincidental” competence of the EU?*, *Hitotsubashi Journal of Law and Politics*, 43(43), 2015, 85–109.
- **Ilacqua, A.**, *L'ascesa dei golden powers. Dallo Stato imprenditore alla Stato protettore*, *Il diritto dell'economia*, anno 69, n. 110 (1 2023), 2023, 429-452
- **Lai, K.**, *National security and FDI policy ambiguity: A commentary*, *Journal of International Business Policy*, 4(4), 2021, 496–505.

- **Larsen, H.**, *China's technological challenge to European strategic autonomy*. JSTOR, 2021.
- **Lattanzi, N.**, *La Cina è vicina. Contenuti, prospettive, problemi dalla Via della Seta in Italia*, Nuova antologia, 620, 10, 2019.
- **Lattanzi, N.**, *Lo Stato strategico richiede capacità dinamiche*, Nuova Antologia: vol. 626, fasc. 2298, 2021, 61-71.
- **Leys, D.**, *EU Competence in Foreign Direct Investment: Will the EU Court of Justice End the Controversy?*, Global Trade and Customs Journal, n. 7, 2015, 267-272.
- **Magliano, R.**, *Il labile confine tra tutela degli interessi nazionali e "sviamento protezionistico*, Rivista Del Commercio Internazionale, 2014.
- **Magliano, R.**, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'unione europea*, Rivista del commercio internazionale, n. 4, 2021, 1057-1082.
- **Manna, M.**, *I Golden Powers dalla stagione delle privatizzazioni alle congiunture emergenziali: l'eterno ritorno dello stato nell'economia*. Rivista di diritto del risparmio, 2022, 4-42.
- **Mariotti, S.**, *Competition policy in the new wave of global protectionism. Prospects for preserving a fdi-friendly institutional environment*, *Economia e politica industriale*, 50(2), 2023, 227–241.
- **Marra, G.**, *L'assetto dei poteri speciali per il controllo degli investimenti dal 1994 al d.l. liquidità n. 23/2020*, Giurisprudenza commerciale, n. 2, 2021.

- **Marrella**, F., *Unione Europea ed investimenti diretti esteri*, L'Unione europea a vent'anni da Maastricht: verso nuove regole, Volume XVII, 2013, 107-140.
- **Maurice**, E., *Strategic dependencies, a question of sovereignty*, Robert Shuman Foundation..
- **Meunier**, S., *Divide and conquer? China and the cacophony of foreign investment rules in the EU*, Journal of European Public Policy, 21(7), 2014, 996–1016.
- **Meunier**, S., *Political impact of Chinese foreign direct investment in the European Union on transatlantic relations*, Center for European Studies, EURINT Proceedings 2013, ed. 1, vol. 1, 2013, 32-41.
- **Miró**, J., *Responding to the global disorder: the EU's quest for open strategic autonomy*, Global Society, 37(3), 2022, 315–335.
- **Napolitano**, A., *Il ritorno decisivo dello Stato imprenditore. Dalla nazionalizzazione di Alitalia alla estensione dei c.d. golden powers*, Diritto Pubblico Europeo, Rassegna Online, 2, 2020.
- **Otero-Iglesias**, M., e **Weissenegger**, M., *Motivations, security threats and geopolitical implications of Chinese investment in the EU energy sector: the case of CDP Reti*, European Journal of International Relations, 26(2), 2019, 594–620.
- **Paccione**, A. *Il Golden Power e il principio di legalità*, Giornale di diritto amministrativo, 2022, 655-661.
- **Pelaudeix**, C., *The rise of China and EU vulnerability*, Social Science Research Network, 2021.
- **Poli**, S., *Reinforcing Europe's Technological Sovereignty Through Trade Measures:*

The EU and Member States' Shared Sovereignty, European Papers, Vol. 8, 2023, n. 2, 429-445.

• **Poutala, T., Sinkkonen, E., Mattlin, M.**, *EU strategic autonomy and the perceived challenge of China: Can critical hubs be de-weaponized?*, European Foreign Affairs Review, n. 27 (Special Issue), 2022, 79–98.

• **Raganelli, B. e Marconi F.**, *Foreign Investment screening beyond the COVID-19 challenge*, Banca Impresa Società, Rivista quadrimestrale, 2021, 469-520.

• **Richet, X.**, *Geographical and strategic factors in Chinese foreign direct investment in Europe*, Asian Economic Papers, 18(2), 2019, 102–119.

• **Robert, S.**, *Foreign Investment Control Procedures as a Tool for Enforcing EU Strategic Autonomy*, European Papers - A Journal on Law and Integration, 8(2), 2023, 513–523.

• **Rogelja, I. e Tsimonis K.**, *Narrating the China Threat: securitizing Chinese Economic Presence in Europe*, The Chinese Journal of International Politics, 2020, 103–133.

• **Rosenthal, T. e Spigarelli F.**, *Le vie della seta portano a Roma. La Cina non è ancora per tutti*, 2015, 208-230.

• **Sabatino, G.**, *The 'Golden Power' on foreign investments in EU law in the light of Covid crisis*, European Company Law, 18(n. 6), 2021, 189–195.

• **Sandulli A.**, *La febbre del golden power*, Rivista trimestrale di diritto pubblico, LXXII:3, 2022, 743-764.

• **Sandulli, A.**, *Le relazioni fra Stato e Unione Europea nella pandemia, con particolare riferimento al golden power*, Diritto pubblico, 2020, 405-420.

- **Sattorova**, M., *EU investment law at a crossroads: Open strategic autonomy in times of heightened security concerns*, *Common Market Law Review*, vol. 60, n. 3, 2023, 701 – 732.
- **Schilder**, T., *Securitisation, China and FDI: The EU's Foreign Direct Investment Screening Regulation*, E-International Relations, 2022.
- **Schmitz**, L., e Seidl, T., *As open as possible, as autonomous as necessary: Understanding the rise of open strategic autonomy in EU trade policy*, *Journal of Common Market Studies*, 61(3), 2022, 834–852.
- **Sinkkonen**, V. e **Martin**, G., *Past as prologue? The United States and European strategic autonomy in the Biden era*, *European Foreign Affairs Review*, n. 27(Special Issue), 2022, 99–120.
- **Stanojević**, N., *The rise of European protectionism. Institute of International Politics; Economics*, University of Belgrade, Faculty of Security Studies eBooks, 2021, 407–423.
- **Steinbach**, A., *The EU's turn to 'Strategic autonomy': leeway for policy action and points of conflict*, Social Science Research Network, 2022.
- **Tomasicchio**, F., *La ricostruzione del protagonismo statale nei piani di ripresa economica. I corollari dello Stato impolitico*.
- **Triscornia**, A., *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, *Rivista delle società*, n. 4, 2019.
- **Utkin**, S., *Suspicious neighbour: Russia's role in the quest for the EU's strategic autonomy*, *European Foreign Affairs Review*, Vol. 27, Special Issue, 2022, 121 – 137

- **Van den Abeele, E.**, *Towards a New Paradigm in Open Strategic Autonomy?*, ETUI Research Paper, 2021.
- **Velten, J.**, *Screening foreign direct investment in the EU*, *European yearbook of international economic law*, 2022.
- **Zhang, H. e Van Den Bulcke, D.**, *China's direct investment in the European Union: a new regulatory challenge?*, *Asia Europe Journal*, 2014.
- **Zwartkruis, W. e De Jong, B.**, *The EU regulation on screening of foreign direct Investment: a game changer?*, *European Business Law Review*, n. 3, 2020, 447–474.

SITOGRAFIA

(Nell'ordine di presentazione)

- **Fondo Monetario Internazionale**, Glossary of foreign direct investment terms, <https://www.imf.org/external/np/sta/di/glossary.pdf>
- **Direttiva 88/361/CEE** del Consiglio del 24 giugno 1988 per l'attuazione dell'articolo 67 del Trattato, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:31988L0361>
- **European Central Bank**, Economic Bulletin, Foreign direct investment and its drivers: a global and EU perspective, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201804_01.en.html#footnote.3
- **Gazzetta ufficiale dell'Unione europea**, Comunicazioni provenienti dalle istituzioni, dagli organi e dagli organismi dell'Unione Europea, Commissione europea, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2022:151I:FULL
- **Fortune**, Global 500, https://fortune.com/ranking/global500/2023/search/?fg500_country=Italy
- **European Central Bank**, Economic Bulletin, Foreign direct investment and its drivers: a global and EU perspective, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201804_01.en.html#footnote.3
- **Commissione europea**, Commission staff working document on foreign direct investment in the EU following up on the Commission Communication: “Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests”(Commission Staff

Working Document) SWD (2019), 56–57. <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-7502-2019-INIT/en/pdf>

- **Cooperation between China and Central and Eastern European Countries initiative**, Chinese investment turns Piraeus Port into an international hub, http://www.china-ceed.org/eng/zdogjhz_1/201911/t20191120_6566797.htm

- **Il Sole 24 Ore**, La Cina alla conquista dei porti d'Europa, https://www.ilsole24ore.com/art/la-cina-conquista-porti-d-europa-AEZVDF3B?refresh_ce=1

- **POLITICO**, EU's plan to source rare earths takes a hit in Greenland, <https://www.politico.eu/article/rare-earth-mining-project-greenland-eu-radioactive-uranium/>

- **China's resources risks**, Raring to Go Mining in Greenland: Shenghe and the Kvanefjeld Rare Earth Project, <https://www.chinasresourcerisks.com/post/china-and-rare-earths>

- **MERICCS**, Chinese FDI in Europe: 2019 Update, <https://mericcs.org/en/report/chinese-fdi-europe-2019-update>

- **Council on Foreign Relations**, Is 'Made in China 2025' a Threat to Global Trade?, <https://www.cfr.org/background/made-china-2025-threat-global-trade>

- **Commissione europea**, An EU approach to enhance economic security, Press release https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_3358

- **POLITICO**, EU looks to ban companies from making sensitive tech in China, <https://www.politico.eu/article/eu-ban-companies-make-sensitive-tech-china/>

- **Commissione europea**, Press remarks by Executive Vice-Presidents Vestager and Dombrovskis and High Representative/Vice-President Borrell on Economic

Security Strategy, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/speech_23_3388

- **Consiglio dell'Unione Europea**, Where does the EU's gas come from?, <https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/eu-gas-supply/>

- **European Center for Security Studies**, Europe's Dependence on Russian Natural Gas: Perspectives and Recommendations for a Long-term Strategy, <https://www.marshallcenter.org/en/publications/occasional-papers/europes-dependence-russian-natural-gas-perspectives-and-recommendations-long-term-strategy-0>

- **POLITICO**, Russian nuclear fuel: The habit Europe just can't break, <https://www.politico.eu/article/europe-just-cant-quit-russia-for-nuclear-power/>

- **International Energy Agency**, A 10-Point Plan to Reduce the European Union's Reliance on Russian Natural Gas, <https://www.iea.org/reports/a-10-point-plan-to-reduce-the-european-unions-reliance-on-russian-natural-gas>

- **Politico**, Dutch PM Rutte: EU must get tough on sanctions, <https://www.politico.eu/article/dutch-pm-rutte-eu-must-get-tough-on-sanctions/>

- **EU Observer**, Rutte warns EU to embrace 'Realpolitik' foreign policy, EU Observer, <https://euobserver.com/world/144162>

- **Segretariato generale del Consiglio delegazioni**, Consiglio dell'Unione Europea, Una strategia globale per la politica estera e di sicurezza dell'Unione europea, pag. 7, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-10715-2016-INIT/it/pdf>

- **Commissione europea**, Extraterritoriality (Blocking statute), https://finance.ec.europa.eu/eu-and-world/open-strategic-autonomy/extraterritoriality-blocking-statute_en
- **Sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea (Grande Sezione)** del 21 dicembre 2021. Bank Melli Iran contro Telekom Deutschland GmbH, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:62020CJ0124>
- **The Independent**, Cockburn, P., Donald Trump is igniting a code war with China to win the election (2020), www.independent.co.uk/voices/coronavirus-trump-china-uscold-war-election-economy-iraq-a9494451.html.
- **Commissione europea**, European Chips Act: The Chips for Europe Initiative, <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/factpages/european-chips-act-chips-europe-initiative>
- **Comunicazione della Commissione**, Criteri per l'analisi della compatibilità con il mercato interno degli aiuti di Stato destinati a promuovere la realizzazione di importanti progetti di comune interesse europeo, (2021/C 528/02) - [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021XC1230\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021XC1230(02)&from=EN)
- **Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio**, seconda Relazione Annuale sul Controllo degli investimenti esteri diretti nell'unione, COM(2022) 433, pag. 20, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0433>
- **Commissione europea**, Reg. 2019/452, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R0452#d1e766-1-1>

- **Open letter to Kommissionär Cecilia Malmström**, Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz, https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.pdf?__blob=publicationFile&v=4
- **Commissione europea**, Documento di riflessione sulla gestione della globalizzazione, 10.5.2017 COM(2017) 240, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0240&from=CS>
- **Parlamento europeo**, Strumento anti-coercizione: la nuova arma dell'UE per proteggere il commercio, <https://www.europarl.europa.eu/topics/it/article/20230915STO05214/strumento-anti-coercizione-la-nuova-arma-dell-ue-per-proteggere-il-commercio>
- **Consiglio europeo**, Scambi: il Consiglio adotta un regolamento per proteggere l'UE dalla coercizione economica da parte di paesi terzi, <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/10/23/trade-council-adopts-a-regulation-to-protect-the-eu-from-third-country-economic-coercion/>
- **European Council on Foreign Relations**, I costi nascosti della coercizione economica. <https://ecfr.eu/rome/publication/i-costi-nascosti-della-coercizione-economica/>
- **Banca d'Italia**, rilevamento annuale degli investimenti diretti esteri paese controparte, dati aggiornati al 2022 pubblicati il 23 dicembre 2023, <https://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/rapporti-estero/investimenti-diretti/index.html?dotcache=refresh>

- **Corriere della Sera**, Balzano gli investimenti esteri. Italia prima in Europa nel 2021, https://www.corriere.it/economia/finanza/22_giugno_22/balzano-investimenti-esteri-italia-prima-europa-2021-0cabd5fe-f20b-11ec-9347-39962991c7ba.shtml
- **Camera dei deputati**, La disciplina del golden power: quadro normativo, temi.camera.it/leg17/post/la_disciplina_del_golden_power__quadro_normativo.html
- **Sentenza della Corte del 23 maggio 2000**, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica italiana. Privatizzazione delle imprese pubbliche - Attribuzione di poteri speciali, causa C-58/99, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:61999CJ0058.
- **Corte di Giustizia dell'Unione Europea**, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica portoghese, causa C-367/98, 4 giugno 2002, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:61998CJ0367.
- **Corte di Giustizia dell'Unione Europea**, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica francese, causa C-483/99, sentenza del 4 giugno 2002, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:61999CJ0483>.
- **Sentenza della Corte (Prima Sezione)**, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica italiana, causa C-174/04, 2 giugno 2005, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:62004CJ0174.
- **Decreto legge 25 maggio 2001**, n. 192, art. 1, <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2001-05-25;192>.
- **Corte di Giustizia dell'Unione Europea**, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica federale di Germania, causa C-112/05, 23 ottobre 2007, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:62005CJ0112>.

• **Corte di Giustizia dell'Unione Europea**, Commissione delle Comunità europee contro Regno del Belgio, causa C-503/99, 4 giugno 2002, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:61999CJ0503>.

• **Decreto legge 15 marzo 2012**, n. 21, Adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2019/452 e termini per l'esercizio dei poteri speciali, Art. 2-ter, <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legge:2012-03-15;21!vig=2024-05-10>

• **Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri**, 6 giugno 2014, n. 108, art. 2, www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2014/07/31/14G00120/sg .

• **Decreto del Presidente della Repubblica** 19 febbraio 2014, n. 35, <https://www.normattiva.it/eli/id/2014/03/20/14G00048/ORIGINAL>

• **Coldiretti**, 2021, www.ilpuncocoldiretti.it/?action=catalog_singlepost&id=108458

• **Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio**, sentenza n. 4488/2022 del 13 aprile 2022, pag. 12, portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?nodeRef=&schema=tar_rm&nrg=202113655&nomeFile=202204488_01.html&subDir=Provvedimenti .

• **Gruppo Tim**, Relazione semestrale 30 giugno 2017, www.gruppotim.it/it/archivio-stampa/corporate/2017/TIM-2Q2017.html .

• **CONSOB**, Comunicazione n. 0106341 del 13-9-2017, www.consob.it/documents/1912911/1961441/c0106341.pdf/f82ff994-0ed6-fdfd-62ba-d9a47c9f6985.

- **Il Sole 24 Ore**: Consob: Vivendi controlla Tim, 14 settembre 2017,
www.ilsole24ore.com/art/consob-vivendi-controlla-tim-AEKAheSC?refresh_ce&nof
- **Gruppo TIM**, Comunicato stampa, 16 ottobre 2017, www.gruppotim.it/it/archivio-stampa/corporate/2017/TIM-CS-Golden-Power-16-10-17.html
- **Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio**, sentenza n. 4990/2019,
portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?
nodeRef=&schema=tar_rm&nrg=201711333&nomeFile=201904990_01.html&subDir=Provvedimenti
- **Consiglio di Stato, Sezione Sesta**, sentenza n. 7972/2020 portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?
nodeRef=&schema=cds&nrg=201906507&nomeFile=202007972_11.html&subDir=Provvedimenti
- **Corte di Giustizia dell'Unione Europea**, Parere della Corte del 15 novembre 1994 sulla Competenza della Comunità a stipulare accordi internazionali in materia di servizi e di tutela della proprietà intellettuale, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:61994CV0001
- **International centre for settlement of investment disputes**, Bear Creek Mining Corporation v. Republic of Perú, www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw9381.pdf
- **International centre for settlement of investment disputes**, Bear Creek Mining Corporation, Minerals Corp. v. Republic of Colombia, www.italaw.com/cases/6320

- **Commissione europea**, Comunicazione n. 2020/C 99 I/01, [eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52020XC0326\(03\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52020XC0326(03))
- **Regolamento (UE) 2019/452** del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 marzo 2019, art. 4, paragrafo secondo, lett. a), b), c), eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=IT
- **Parlamento europeo**, EU framework for FDI screening, europarl.europa.eu/EPRS/EPRS-Briefing-614667-EU-framework-FDI-screening-FINAL.pdf
- **Commissione europea**, Revision of the foreign direct investment (FDI) screening regulation, www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-an-economy-that-works-for-people/file-revision-of-the-fdi-screening-regulation
- **Commissione europea**, EU foreign investment screening and export controls help underpin European security, 19 ottobre 2023, ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_5125
- **Commissione europea**, List of screening mechanisms notified by Member States, circabc.europa.eu/rest/download/7e72cdb4-65d4-4eb1-910b-bed119c45d47
- **Commissione europea**, Report from the Commission to the European Parliament and the Council, Third Annual Report on the screening of foreign direct investments into the Union, eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023SC0329
- **Regolamento (UE) 2022/2560**, Regolamento sulle sovvenzioni estere, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/AUTO/?uri=celex:32022R2560 .

- **Regolamento (UE) 2022/1031**, strumento dell'Unione europea per gli appalti internazionali — IPI, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R1031
- **Corte di Giustizia dell'Unione Europea**, Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. contro Innovációs és Technológiai Miniszter, 13 luglio 2023, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/uri=CELEX:62022CJ0106&qid=1709735368339>
- **China's EU policy paper**, cy.china-embassy.gov.cn/eng/zgyom/200310/t20031013_3122851.htm
- **Commissione europea**, UE-Cina: la Commissione adotta una nuova strategia per un partenariato in crescita, ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/IP_03_1231
- **Delegation of the European Union to the People's Republic of China**, EU-China 2020 Strategic Agenda for Cooperation, www.eeas.europa.eu/delegations/china/eu-china-2020-strategic-agenda-cooperation_en?s=166
- **Consiglio europeo, Consiglio "Affari esteri"**, 18 marzo 2019, www.consilium.europa.eu/it/meetings/fac/2019/03/18/
- **Commissione europea**, Commission reviews relations with China, proposes 10 actions, ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_19_1605
- **Commissione europea**, Joint communication to the European Parliament, the European Council and the Council, commission.europa.eu/document/download/1fedf472-1554-416e-8351-1346f80a4ff8_en?filename=communication-eu-china-a-strategic-outlook.pdf

- **Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea**, Parere del Comitato economico e sociale europeo sul tema «La battaglia globale delle offerte — dall'iniziativa cinese “Nuova via della seta” alla strategia “Global Gateway” dell'UE: la visione della società civile organizzata europea», (C/2024/1574), eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202401574

- **Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea**, Parere del Comitato economico e sociale europeo sul tema «La battaglia globale delle offerte — dall'iniziativa cinese “Nuova via della seta” alla strategia “Global Gateway” dell'UE: la visione della società civile organizzata europea», (C/2024/1574), eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202401574

- **NPR**, How A Chinese-Built Highway Drove Montenegro Deep Into Debt, www.npr.org/2021/06/28/1010832606/road-deal-with-china-is-blamed-for-catapulting-montenegro-into-historic-debt

- **The Diplomat**, Montenegro's Scandal-ridden Chinese Road, thediplomat.com/2024/01/montenegros-scandal-ridden-chinese-road/

- **Business & Human Rights Resource Centre**, Chinese migrant workers subject to exploitative and restrictive labour conditions in Belt & Road projects, report says, www.business-humanrights.org/en/latest-news/chinese-migrant-workers-subject-to-exploitative-and-restrictive-labour-conditions-in-belt-road-projects-report-says/

- **The Third Belt and Road Forum for International Cooperation**, hair's Statement of the Third Belt and Road Forum for International Cooperation, www.beltandroadforum.org/english/n101/2023/1020/c127-1271.html

- **Nikkei**, China's COSCO raises stake in top Greek port Piraeus to 67%, 16 ottobre 2021, asia.nikkei.com/Business/Transportation/China-s-COSCO-raises-stake-in-top-Greek-port-Piraeus-to-67
- **COSCO Shipping**, Cosco acquires controlling stake of APM Terminal Zeebrugge, cspterminals.be/hier-komt-de-titel-van-newsitem-2/
- **COSCO Shipping**, Concession of CSP Zeebrugge Terminal is Extended to 2055. cspterminals.be/press-release-concession-of-csp-zeebrugge-terminal-is-extended-to-2055/
- **Parlamento europeo**, Chinese strategic interests in European ports, [www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2023/739367/EPRS_ATA\(2023\)739367_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2023/739367/EPRS_ATA(2023)739367_EN.pdf)
- **Quotidiano del Sud**, La Cina alla conquista del Mediterraneo mette le mani sul porto di Palermo, [www.quotidianodelsud.it/laltravoce-dellitalia/litalia-rovesciata/economia/2021/12/01/la-cina-alla-conquista-del-mediterraneo-mette-le-mani-sul-porto-di-palermo#:~:text=Le compagnie cinesi COSCO Shipping,per il trasporto di container.](https://www.quotidianodelsud.it/laltravoce-dellitalia/litalia-rovesciata/economia/2021/12/01/la-cina-alla-conquista-del-mediterraneo-mette-le-mani-sul-porto-di-palermo#:~:text=Le%20compagnie%20cinesi%20COSCO%20Shipping,per%20il%20trasporto%20di%20container.)
- **France24**, France to block Chinese group taking control of Toulouse airport, www.france24.com/en/20180226-france-block-chinese-group-taking-control-toulouse-airport-source
- **South China Morning Post**, Sale of Toulouse-Blagnac Airport by China's Casil Europe is in final stage of negotiations, bringing to an end a tumultuous investment, www.scmp.com/business/china-business/article/3042508/sale-toulouse-blagnac-airport-chinas-casil-europe-final

- **Airport Technology**, France sells 49% stake in Toulouse airport to Chinese consortium, www.airport-technology.com/news/newsfrance-sells-49-stake-in-toulouse-airport-to-chinese-consortium-4461847/
- **Alliance for Securing Democracy**, Hungarian government conceals details of Chinese loan backing Budapest-Belgrade rail project, securingdemocracy.gmfus.org/incident/hungarian-government-conceals-details-of-chinese-loan-backing-budapest-belgrade-rail-project/
- **Cooperation between China and Central and eastern European Countries**, www.china-ceec.org/eng/
- **Salute internazionale**, La Diplomazia Sanitaria Cinese , www.saluteinternazionale.info/2021/01/la-diplomazia-sanitaria-cinese/
- **XINHUANET**, Chinese medical supplies arrive in Athens in aid of Greece's COVID-19 fight, www.xinhuanet.com/english/europe/2020-03/21/c_138902926.htm
- **La Repubblica**, Da Berlino a Roma, la tela di Pechino con la diplomazia delle mascherine, www.repubblica.it/esteri/2020/05/07/news/diplomazia_mascherine_cina_ue_lettera-300874578/ ; ISPI, “La diplomazia delle mascherine”: il nuovo soft-power della Cina, www.ispionline.it/it/pubblicazione/la-diplomazia-delle-mascherine-il-nuovo-soft-power-della-cina-25554 ; Linkiesta, Il prezzo delle mascherine che compriamo dalla Cina è anche diplomatico, www.linkiesta.it/2020/03/coronavirus-cina-italia-mascherine-diplomazia/#:~:text=Il personaggio di punta di,portavoce del ministero degli Esteri

- **ANSA**, Di Maio su aiuti da Cina, non siamo soli, www.ansa.it/sito/notizie/topnews/2020/03/12/di-maio-su-aiuti-da-cina-non-siamo-soli_c4284768-5994-445f-8450-743ccec0ea2.html
- **Il Post**, L'Italia è il paese più euroscettico dell'UE, www.ilpost.it/2019/12/10/italia-euroscetticismo-ue/
- **State Administration of Foreign Exchange**, Balance of payments, www.safe.gov.cn/en/BalanceofPayments/index.html
- **State Administration of Foreign Exchange**, China's International Investment Position, www.safe.gov.cn/en/2018/0928/1459.html
- **Ministry Of Commerce People's Republic Of China**, Statistics, english.mofcom.gov.cn/statistic/charts.shtml
- **Ministry Of Commerce People's Republic Of China**, Statistics, english.mofcom.gov.cn/article/statistic/foreigninvestment/
- **ANSA**, Italia e Cina firmano 'La Via della Seta'. Xi a Palermo: 'Grazie Italia', www.ansa.it/sito/notizie/politica/2019/03/23/xi-jinping-a-roma-incontro-con-conte-accordi-commerciali-_a556e847-e0be-4ad7-aebd-5a6a225d960a.html
- **ANSA**, L'Italia esce ufficialmente dalla Via della Seta, www.ansa.it/sito/notizie/politica/2023/12/06/litalia-esce-ufficialmente-dalla-via-della-seta.-no-comment-la-risposta-di-palazzo_1df07231-d710-41db-94f3-92fff202b675.html#:~:text=L'Italia è uscita ufficialmente,primo governo Conte nel 2019
- **AGI**, Wang Yi incontra premier Letta, www.agi.it/estero/agichina/news/2013-10-30/wang_yi_incontra_premier_letta-3237140/

- **AGI**, Renzi in Cina ad aprile, www.agi.it/estero/agichina/news/2014-03-11/renzi_in_cina_ad_aprile-3235958/
- **La Repubblica**, La Cina punta 2 miliardi sull'energia italiana. La banca centrale sopra il 2% in Eni ed Enel, www.repubblica.it/economia/finanza/2014/03/27/news/la_cina_punta_2_miliardi_sull_energia_italiana_la_banca_centrale_sopra_il_2_in_eni_ed_enel-82041921/
- **ENEL**, ENEL firma MOU con aziende cinesi leader nel settore energetico, www.enel.com/it/media/esplora/ricerca-comunicati-stampa/press/2014/06/enel-firma-mou-con-aziende-cinesi-leader-nel-settore-energetico
- **AGI**, Gli investimenti cinesi in Italia, www.agi.it/blog-italia/agichina/post/2014-08-11/gli_investimenti_cinesi_in_italia-3234807/
- **La Stampa**, I cinesi al 2% anche in Mediobanca, <https://www.lastampa.it/topnews/economia-finanza/2014/10/21/news/i-cinesi-al-2-anche-in-mediobanca-1.35604681/>
- **Corriere della Sera**, Ansaldo Energia, il 40% va ai cinesi di Shanghai Electric per 400 milioni, www.corriere.it/economia/14_maggio_08/ansaldo-energia-40percento-va-cinesi-shanghai-electric-400-milioni-4a84708e-d699-11e3-b1c6-d3130b63f531.shtml
- **ANSA**, Acc passa a cinesi Wanbao, firma al Mise, www.ansa.it/sito/notizie/economia/2014/08/04/acc-passa-a-cinesi-wanbaofirma-al-mise_f32061cf-578c-41f1-97ae-3b05a78c98e2.html
- **Cassa Depositi e Prestiti**, CDP RETI, www.cdp.it/sitointernet/it/cdp_reti.page

- **IlSole24Ore**, Cina, piano da 278 miliardi di dollari per evitare il crollo finanziario, www.ilsole24ore.com/art/i-mercati-scricchiano-piano-cinese-salvataggio-278-miliardi-dollari-AF16XGRC
- **ANSA**, Investimenti esteri in Cina nel 2023 ai minimi da 30 anni. www.ansa.it/sito/notizie/economia/2024/02/19/investimenti-esteri-in-cina-nel-2023-ai-minimi-da-30-anni_d9abecba-8aec-4db5-849a-b0d8bf9ca661.html
- **ISTAT**, Trasporto marittimo in Italia, anticipazioni gennaio-settembre 2021, www.istat.it/it/files//2022/03/REPORT_TRASPORTO-MARITTIMO_2020_16-03-2022.pdf
- **AGI**, Benelli si rimette in pista, www.agi.it/estero/agichina/news/2008-07-11/benelli_si_rimette_in_pista-3266264/
- **Qianjiang**, Presentazione dell'azienda, qjmotoritaly.com/azienda
- **Il Sole 24 Ore**, Il gruppo Ferretti comprato dai cinesi di Shig-Weichai, st.ilsole24ore.com/art/economia/2012-01-10/gruppo-ferretti-comprato-cinesi-085538.shtml
- **AGI**, I cinesi di Zoomlion acquisiscono Cifa, www.agi.it/estero/agichina/news/2008-09-23/i_cinesi_di_zoomlion_acquisiscono_cifa-3264854/
- **AGI**, Imprenditori cinesi a caccia di occasioni, www.agi.it/estero/agichina/news/2009-12-19/impreditori_cinesi_a_caccia_di_occasioni-3258051/
- **Corriere Adriatico**, Benelli, il settore è in crisi: i cinesi adesso ristrutturano, www.corriereadriatico.it/economia/benelli_qianjiang_group_pesaro_crisi_piano_ristrutturazione-657003.html?refresh_ce
- **CIFA**, La nostra storia, www.cifa.com/it/chi-siamo

- **AGI**, I cinesi di Zoomlion acquisiscono CIFA, www.agi.it/estero/agichina/news/2008-09-23/i_cinesi_di_zoomlion_acquisiscono_cifa-3264854/
- **Cassa Depositi e Prestiti**, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, www.cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040
- **Cassa Depositi e Prestiti**, CDP Reti: introduzione, www.cdp.it/sitointernet/it/cdp_reti.page
- **Presidenza del Consiglio dei Ministri**, Relazione concernente l'attività svolta sulla base dei 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, 22 dicembre 2016, www.governo.it/sites/governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2016.pdf
- **SNAM**, La rete di trasporto, www.SNAM.it/it/noi-SNAM/chi-siamo/le-nostre-infrastrutture/la-rete-di-trasporto.html
- **Italgas**, Il gruppo Italgas: Italgas Reti, www.italgas.it/gruppo/societa/italgas-reti/
- **Cassa Depositi e Prestiti**, Relazione Finanziaria Annuale 2020, www.cdp.it/resources/cms/documents/CDP-Reti-RFA-2020_ITA_12-05-2021.pdf
- **Bloomberg**, China Wants to Power the World, www.bloomberg.com/view/articles/2016-04-03/china-s-state-grid-wants-to-power-the-whole-world?embedded-checkout=true

- **China General Chamber of Commerce**, State Grid to Boost Overseas Investment, www.cgccusa.org/en/state_grid_to_boost_overseas_investment/
- **Cassa Depositi e Prestiti**, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, www.cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040
- **Terna**, TERNA: dimissioni del consigliere di amministrazione Yunpeng He, www.terna.it/it/media/comunicati-stampa/dettaglio/dimissioni-consigliere-amministrazione-yunpeng-he
- **Cassa Depositi e Prestiti**, CDP: il Consiglio di amministrazione approva la cessione del 35% di CDP RETI al Gruppo Cinese State Grid Corporation of China, www.cdp.it/sitointernet/page/it/cdp_il_consiglio_di_amministrazione_approva_la_cessione_del_35_di_cdp_reti_al_gruppo_cinese_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11040
- **Terna S.p.a.**, Azionariato e patti parasociali, www.terna.it/it/investitori/azionariato-patti-parasociali
- **Cassa Depositi e Prestiti**, Bilanci, www.cdp.it/sitointernet/it/cdp_reti.page
- **China Economic Information Service**, State Grid of China: da Cdp Reti 116 milioni di acconto sul dividendo, www.classxhsilkroad.it/news/azienda-energetico/state-grid-of-china-da-cdp-reti-116-milioni-di-acconto-sul-dividendo-202211211239121598

- **China Economic Information Service**, Cdp Reti, ai cinesi di State Grid 175 milioni di dividendo, www.classxhsilkroad.it/news/azienda-finanza/cdp-reti-ai-cinesi-di-state-grid-175-milioni-di-dividendo-202303281428016480
- **La Repubblica**, Troppo peso ai soci cinesi nel capitale di Cdp Reti, il governo cerca soluzioni, www.repubblica.it/economia/2021/10/06/news/troppo_peso_ai_soci_cinesi_nel_capitale_di_cdp_reti_il_governo_cerca_soluzioni-321127012/
- **Reuters**, Renewal of CDP's China pact to sharpen focus on Italy's energy assets, www.reuters.com/business/energy/renewal-cdps-china-pact-sharpen-focus-italys-energy-assets-2023-07-19/
- **Commissione europea**, Smart Grids in the European Union, setis.ec.europa.eu/smart-grids-european-union_en
- **Commissione europea e Parlamento europeo**, Una maggiore interconnessione del sistema elettrico europeo, eur-lex.europa.eu/IT/legal-content/summary/greater-interconnection-of-europe-s-electricity-system.html
- **Terna**, Innovazione per la gestione del sistema elettrico, www.terna.it/it/sistema-elettrico/innovazione-gestione-sistema-elettrico
- **CDP Reti S.p.a.**, Statuto della società, www.cdp.it/resources/cms/documents/Statuto_CDP_Reti_2023_ITA.pdf
- **Groupe d'études géopolitiques**, China's at the Gate of the European Power Grid, geopolitique.eu/en/articles/chinas-at-the-gate-of-the-european-power-grid/

- **Il Fatto Quotidiano**, La Cina sta forse comprando tutte le aziende d'Europa?, www.ilfattoquotidiano.it/2016/11/05/la-cina-sta-forse-comprando-tutte-le-aziende-deuropa/3170261/

- **Bloomberg**, China's Belt and Road Is a Campaign, Not a Conspiracy. www.bloomberg.com/view/articles/2018-09-27/china-s-belt-and-road-initiative-is-a-campaign-not-a-conspiracy?embedded-checkout=true

- **MERICS**, GPPi, Authoritarian advance: Responding to China's growing political influence in Europe, merics.org/en/report/authoritarian-advance-responding-chinas-growing-political-influence-europe

GIURISPRUDENZA

- Corte di Giustizia dell'Unione Europea (Grande Sezione), Bank Melli Iran contro Telekom Deutschland GmbH, 21 dicembre 2021, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:62020CJ0124>
- Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica italiana, causa C-58/99, 23 maggio 2000, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:61999CJ0058
- Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica portoghese, causa C-367/98, 4 giugno 2002, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:61998CJ0367
- Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica francese, causa C-483/99, 4 giugno 2002, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?qid=1708284940963&uri=CELEX:61999CJ0483
- Sentenza della Corte (Prima Sezione), Commissione delle Comunità europee contro Repubblica italiana, causa C-174/04, 2 giugno 2005, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:62004CJ0174
- Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Repubblica federale di Germania, causa C-112/05, 23 ottobre 2007, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:62005CJ0112>
- Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Commissione delle Comunità europee contro Regno del Belgio, causa C-503/99, 4 giugno 2002, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:61999CJ0503

- Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio, sentenza n. 4488/2022 del 13 aprile 2022, 12, https://portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?nodeRef=&schema=tar_rm&nrg=202113655&nomeFile=202204488_01.html&subDir=Provvedimenti
- Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio, sentenza n. 4990/2019, https://portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?nodeRef=&schema=tar_rm&nrg=201711333&nomeFile=201904990_01.html&subDir=Provvedimenti
- Consiglio di Stato, Sezione Sesta, sentenza n. 7972/2020 portali.giustizia-amministrativa.it/portale/pages/istituzionale/visualizza/?nodeRef=&schema=cds&nrg=201906507&nomeFile=202007972_11.html&subDir=Provvedimenti
- Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Parere della Corte del 15 novembre 1994 sulla Competenza della Comunità a stipulare accordi internazionali in materia di servizi e di tutela della proprietà intellettuale, eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:61994CV0001
- Corte di Giustizia dell'Unione Europea, Xella Magyarország Építőanyagipari Kft. contro Innovációs és Technológiai Miniszter, 13 luglio 2023, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/uri=CELEX:62022CJ0106&qid=1709735368339>
- In European Union External Action, Why European strategic autonomy matters, www.eeas.europa.eu/eeas/perché-lautonomia-strategica-europea-è-importante_it?page_lang=en

