

CAMERA DEI DEPUTATI

X Commissione Attività produttive, commercio e turismo

Audizione del Presidente dell’Autorità garante della concorrenza e del Mercato

Presidente Giovanni Pitruzzella

in merito

alla Proposta di regolamento “*che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell’Unione europea*” (COM(2017) 487) e alla Comunicazione “*Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali?*” (COM(2017) 494),

Roma, 6 dicembre 2017

Onorevole Presidente, Onorevoli Deputati,

sono lieto di poter svolgere alcune considerazioni su un tema di grande attualità per la crescita e lo sviluppo economico e sociale dell’Unione Europea, quale quello degli investimenti esteri diretti (IED) che tanti benefici in astratto possono recare ai suoi cittadini. Si tratta di un tema che però, accanto agli indiscutibili vantaggi, solleva al contempo anche preoccupazioni crescenti, risultando tali investimenti, quando provengano da soggetti di paesi terzi, suscettibili di condizionare la tutela di interessi strategici sia a livello nazionale che europeo. Per tale ragione, la loro disciplina pone alle Istituzioni europee e agli Stati questioni sfidanti che implicano attente valutazioni e bilanciamenti.

La Proposta di regolamento che istituisce un quadro di riferimento per i meccanismi di controllo degli investimenti esteri diretti si inserisce nella più ampia strategia, annunciata con il *Documento di riflessione sulla gestione della globalizzazione* del 10 maggio 2017, volta a ridefinire il ruolo dell’Unione Europea nel contesto del mercato globale e ad avviare il dibattito su come orientare la globalizzazione in modo che risulti vantaggiosa per tutti.

Essa riveste rilievo anzitutto poiché investe un tema ampiamente dibattuto. Come noto, il Parere 2/2015 della Corte di Giustizia del 16 maggio 2017

sull'accordo di libero scambio tra l'Unione Europea e Singapore ha chiarito la portata della competenza dell'Unione in materia di politica commerciale comune, soffermandosi proprio sulla competenza sugli IED. Secondo la Corte, in particolare, alla luce della riformulazione dell'art. 207 TFUE, l'Unione Europea ha competenza esclusiva sugli investimenti esteri diretti; tuttavia, la sua azione non può arrivare ad impedire agli Stati membri di esercitare le proprie prerogative sovrane in materia di ordine pubblico e sicurezza, escludendo in capo ad essi la possibilità di controllare i flussi di investimenti dall'estero che possano compromettere tali obiettivi.

Per altro verso, la Proposta interviene in un momento storico in cui, oltre al ripiegamento di molti Stati membri sulla difesa degli interessi nazionali in conseguenza del peso crescente della crisi (con la riemersione di impulsi protezionistici nel mercato europeo), si assiste alla crescente espansione di imprese ed organismi riconducibili a paesi terzi in aree rilevanti dell'economia europea¹. Di qui la difficoltà di bilanciare l'apertura agli IED - che costituisce un pilastro fondamentale dell'ordinamento europeo - con la tutela degli obiettivi strategici che possono risultarne compromessi, soprattutto quando detti investimenti riguardino l'acquisizione di imprese europee che dispongono di tecnologie ed *assets* fondamentali da parte di soggetti terzi, soprattutto aziende statali.

In questo quadro, la Proposta della Commissione si propone di superare i limiti dell'attuale quadro normativo europeo e richiede di essere valutata sotto il profilo del contributo che può offrire alla migliore protezione del sistema economico europeo da operazioni che non risultino in linea con gli interessi strategici dell'Unione.

La Proposta di regolamento relativa ad un quadro di riferimento per il controllo degli IED

La Proposta di regolamento non introduce nuove regole sostanziali dirette a vincolare o a imporre alcunché agli Stati membri, ma si limita ad istituire

¹ Cfr. la Comunicazione della Commissione “*Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali*”, p. 3, dove si rileva quale nuova tendenza quella che vede alcune economie emergenti svolgere un ruolo sempre più incisivo come investitori diretti nell'UE.

standard minimi comuni e meccanismi di cooperazione tra gli Stati membri e la Commissione, che consenta loro di inviare notifiche e scambiare informazioni sugli IED di investitori esteri che possano costituire una minaccia per la sicurezza e l'ordine pubblico. Ciò in ragione del fatto che, nonostante i denominatori comuni siano sempre la sicurezza, l'ordine pubblico o l'interesse nazionale, l'attività di controllo degli IED può variare considerevolmente da Stato membro a Stato membro sia sotto un profilo procedurale che sostanziale². Lo sviluppo di un quadro di riferimento europeo risponde, dunque, all'esigenza di assicurare un minimo di certezza del diritto.

In tale contesto, merita di essere sottolineata anzitutto la nozione di IED che, in conformità con la giurisprudenza europea, comprende *“investimenti di qualsiasi tipo da parte di un investitore estero intesi a stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra l'investitore estero e l'imprenditore o l'impresa cui è messo a disposizione il capitale al fine di esercitare un'attività economica in uno Stato membro, compresi gli investimenti che consentono una partecipazione effettiva alla gestione o al controllo di una società che esercita un'attività economica”* (art. 2). Da essa si evince che rientra nella nozione un'ampia gamma di tipologie di investimento, e ciò sul presupposto che le tecniche di 'colonizzazione' di un mercato o del tessuto economico di un Paese passano non necessariamente solo dalla acquisizione del controllo di un'impresa.

La Proposta della Commissione - come detto - non impone la creazione di meccanismi di controllo da parte degli Stati membri sugli IED, né sostituisce le procedure nazionali esistenti con una procedura europea, ma si limita a determinare dei requisiti essenziali comuni che questi strumenti dovrebbero avere (art. 1). Nel far ciò, essa sembra adeguatamente temperare le opposte esigenze sottese alla materia *de qua* in quanto, da un lato, mantiene in capo agli Stati prerogative che toccano il cuore della

² La Commissione, sulla scorta dell'attività dell'OCSE, ha individuato l'esistenza di meccanismi di controllo in 12 Stati membri. Questi si riferiscono principalmente ad investimenti che provengono da Paesi terzi e da altri Stati membri e che intervengono in settori critici quali la difesa, i trasporti, l'energia, le telecomunicazioni e così via. Nella maggior parte dei casi, l'attivarsi dei meccanismi di *screening* è subordinato a condizioni quantitative (es. aver acquisito una certa quota o una certa percentuale di azioni) e qualitative (acquisto/perdita del controllo). Peraltro, in alcuni casi (come quello italiano), è stato proprio il contenzioso comunitario a determinare revisioni profonde delle discipline nazionali: come è intuibile, ogni disciplina che attribuisce poteri speciali allo Stato (*golden share* o *golden power*) può venire in conflitto con le libertà fondamentali (in specie, libera circolazione dei capitali e libertà di stabilimento) e con la concorrenza e contendibilità delle imprese.

sovranità statale, rinunciando ad una armonizzazione della disciplina che spoglierebbe gli Stati di poteri speciali tradizionalmente legati alla sovranità nazionale; dall'altro, introduce un quadro procedurale e requisiti minimi che dovrebbero disegnare la cornice comune entro cui gli Stati sono chiamati ad esercitare quelle prerogative.

Più specificamente, l'art. 2 definisce lo *screening mechanism* come lo strumento di applicazione generale che stabilisce termini, condizioni e procedure per il controllo degli investimenti esteri diretti per ragioni di ordine pubblico e sicurezza. Per quanto riguarda gli IED che possono influire su progetti e programmi dell'Unione³, l'attività di *screening* sarà condotta dalla Commissione (art. 9).

L'art. 4 enumera poi (non esaustivamente) i "fattori" che potranno prendersi in considerazione nello svolgimento del suddetto controllo. In realtà, più che di elementi di valutazione, ad essere indicati sono i beni in senso lato alla cui salvaguardia la procedura di controllo è preposta, quali le infrastrutture critiche (tra cui l'energia, i trasporti, le comunicazioni, le infrastrutture spaziali o finanziarie ecc.), tecnologiche (tra cui l'intelligenza artificiale, la robotica, la cybersicurezza, la tecnologia spaziale o nucleare), la sicurezza degli approvvigionamenti, l'accesso a informazioni sensibili. Significativamente, poi, lo stesso articolo 4 aggiunge che la circostanza che l'investitore straniero sia controllato dal governo di un Paese terzo può essere presa in considerazione nell'attività di controllo: previsione assai rilevante se si pensa al fatto che una buona dose dei veicoli di investimento provenienti da alcuni Paesi terzi sono controllati dai rispettivi governi.

L'art. 6 stabilisce poi i principi di trasparenza, prevedibilità, non discriminazione, certezza e giustiziabilità, a cui dovranno ispirarsi le procedure nazionali, prevedendo il diritto dell'investitore di ricorrere avverso la decisione conseguente allo *screening* davanti all'autorità giudiziaria. Vengono poi definite le attività di cooperazione tra Stati membri e tra Stati membri e Commissione (art. 8). Il meccanismo di cooperazione permette a Commissione e a Stati membri diversi da quello di destinazione dell'investimento di emettere pareri o commenti che dovranno essere tenuti

³ E' un allegato (contenente una lista esemplificativa) a specificare cosa debba intendersi per progetto o programma dell'Unione.

“in debita considerazione” dallo Stato membro di destinazione, il quale rimarrà ad ogni modo libero di decidere se consentire o meno l’afflusso di capitali sul proprio territorio nazionale.

Infine, la Proposta attribuisce alla Commissione la facoltà di controllare gli investimenti esteri diretti che possano incidere su progetti o programmi di interesse per l’Unione (sempre per motivi di sicurezza o interesse pubblico) con l’emanazione di un parere che lo Stato membro in cui l’investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato *“prende in massima considerazione e fornisce una spiegazione qualora non lo segua”* (art. 9).

La relazione tra tutela della concorrenza e controllo degli investimenti esteri diretti

Per poter valutare la compatibilità delle previsioni suddette con i principi sottesi alla normativa antitrust, giova ricordare che in generale, dal punto di vista strettamente concorrenziale, il ricorso ai meccanismi di mercato come strumento di formazione e disciplina degli assetti proprietari e di controllo delle imprese introduce importanti elementi di trasparenza e dinamicità nel sistema finanziario. Un efficace funzionamento del mercato per il controllo societario, infatti, favorisce gli investimenti in capitale di rischio e la crescita delle imprese, rafforzando vincoli e incentivi esterni in direzione di una più efficiente gestione di quest’ultime. In condizioni ordinarie di mercato, l’interesse generale è, dunque, favorire la piena contendibilità del controllo delle imprese, che costituisce il principio cardine di un moderno diritto societario.

E’ altresì vero, però, che alla piena contendibilità possono associarsi dei rischi non secondari, soprattutto in caso di imprese che detengano *assets* strategici e/o siano attive in settori di rilevante interesse nazionale. In tale contesto, sussiste il rischio che investitori stranieri possano cercare di acquisire il controllo o di esercitare influenza nelle imprese europee le cui attività hanno ripercussioni sulle tecnologie cruciali, sulle infrastrutture, sui fattori produttivi o sulle informazioni sensibili. E ciò assume ancor più rilievo in uno scenario di crisi profonda, nel quale le condizioni di incertezza e di instabilità che caratterizzano le prospettive dei mercati deprimono in misura significativa i corsi azionari, alterandone la capacità di riflettere in misura adeguata il reale grado di solidità, competitività ed efficienza delle imprese.

Qualche considerazione di maggiore dettaglio può risultare opportuna per delineare il quadro dei rischi associati alla piena contendibilità.

Intanto, ci può essere - come accennato - una esposizione delle imprese europee e nazionali al rischio di predazione da parte di investitori esteri, che può trovare terreno favorevole in determinate circostanze (per es. in momenti di debolezza del sistema economico): pensiamo al maggiore rischio di acquisizione quanto i corsi azionari flettono per via del ciclo economico. Poi, indipendentemente dal ciclo economico, ci sono settori strategici che, per loro natura, può essere opportuno che restino in mani nazionali. Qui può trattarsi sia di interessi strategici intrinseci, cioè tali per l'inerenza specifica a obiettivi di interesse nazionale (difesa, sistemi di comunicazione, ordine pubblico, ecc.), sia di interessi strategici legati all'innovazione tecnologica e produttiva che, indipendentemente dal settore cui è applicato, espone il sistema economico al rischio di sottrazione di segreti industriali che abbatterebbe il vantaggio competitivo nazionale nei confronti dell'estero: pensiamo all'acquisizione da parte di investitori stranieri di imprese particolarmente innovative in settori promettenti al solo fine di acquisirne i segreti industriali e le informazioni per sfruttarli in patria (particolarmente insidiosa è questa minaccia quando proviene da organismi e imprese che sono emanazione di entità statali).

Infine, anche al di là di questi fattori, ci può essere l'interesse a che strutture portanti dell'economia, anche in sé non rilevanti ai fini che si è detto sopra, non siano colonizzate da imprese che rispondono ad ordinamenti economici esterni all'UE: pensiamo ad es. al controllo di determinate filiere produttive e catene distributive che possono condizionare in modo decisivo gli sbocchi commerciali dei manufatti.

Gli investimenti esteri diretti in questi ambiti, pur potendo comportare in astratto un rafforzamento dell'area competitiva, potrebbero doversi fermare di fronte alla messa in pericolo di interessi superiori. D'altra parte, non tutti gli investimenti esteri diretti sono di per sé volti ad aumentare il tasso concorrenziale del sistema, potendo essere destinati ad altri fini, ad esempio, come visto, la disponibilità di tecnologie fondamentali o l'estrazione di informazioni commerciali rilevanti per consentire lo sviluppo dei mercati nazionali dell'investitore senza il rispetto dei diritti di privata.

Conseguentemente, risulta una componente essenziale dell'analisi che gli Stati membri sono chiamati ad effettuare in applicazione dei rispettivi regimi di controllo la distinzione tra le due citate situazioni, poiché nel primo caso si richiede un bilanciamento di interessi, nel secondo una più unilaterale tutela del mercato e degli interessi nazionali.

Un ulteriore elemento di attenzione che potrebbe anch'esso rientrare negli obiettivi strategici è la protezione del sistema nazionale/europeo dal contatto con capitali dall'origine non lecita che potrebbero trovare nell'investimento nazionale una modalità di impiego. Il livello di questa minaccia dipende, naturalmente, dallo sviluppo di presidi regolamentari e prassi operative adeguati (sul quale insiste - come noto - il GAFI, che è organismo di definizione della regolamentazione e di promozione di *peer review* tra i paesi aderenti). Infatti, capitali illeciti possono penetrare nel circuito economico non solo attraverso il canale più specificamente bancario, ma anche, per l'appunto, attraverso l'acquisizione di proprietà di imprese quotate e non.

Tutti i fattori sopra indicati possono giustificare normative restrittive e controlli sugli investimenti esteri e vanno, quindi, tenuti presenti nella introduzione di regimi diretti ad arginare questi rischi: ad evitare cioè che i sistemi nazionali siano indeboliti di fronte ad aggressioni esterne provenienti da imprese di Paesi terzi, non motivate da finalità di sviluppo.

In simili contesti, considerazioni di interesse generale, altrimenti di norma orientate a favorire gli IED ed il ricambio nella proprietà delle imprese, possono suggerire l'opportunità di una più attenta analisi e valutazione dei rischi potenzialmente connessi ad operazioni di acquisizione di imprese aventi un peculiare valore strategico oppure rispondenti a logiche predatorie, finanziarie ed essenzialmente di breve periodo, piuttosto che a strategie di carattere economico-industriale a medio-lungo termine.

Non è un caso che per far fronte a questo tipo di preoccupazioni, molti dei principali partner internazionali dell'UE hanno istituito ed utilizzano meccanismi di controllo degli investimenti esteri diretti, fra cui vale menzionare Australia, Canada, Cina, India, Giappone e Stati Uniti. La situazione non è differente in Europa. Come illustrato dalla Comunicazione *“Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi*

fondamentali?”, quasi la metà degli Stati membri dispone di meccanismi attraverso i quali controlla gli investimenti esteri diretti.

Esattamente a questa logica risulta improntato, in ambito nazionale, il d. l. n. 21/2012 (*“Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni”*), convertito con modificazioni dalla l. n. 56/2016 (recentemente modificato), che ha introdotto nell’ordinamento una disciplina innovativa in materia di poteri di intervento dello Stato in caso di operazioni strategiche riguardanti imprese (*“Imprese strategiche”*) attive, a seconda dei casi, nei settori strategici della difesa e della sicurezza nonché delle comunicazioni, energia e trasporti (*“Settori strategici”*).

La Proposta avanzata dalla Commissione non inficia la validità delle considerazioni sopra esposte né modifica dal punto di vista sostanziale le procedure di controllo legittimamente adottate a livello nazionale, ma istituisce dei requisiti minimi e dei meccanismi di cooperazione tra gli Stati membri e la Commissione nel caso gli IED siano suscettibili di minacciare l’ordine pubblico e la sicurezza.

Va altresì osservato che la normativa a tutela della concorrenza, ed in particolare il controllo delle operazioni di concentrazione, non si oppone alla considerazione ed alla tutela di siffatti interessi nazionali. Non a caso, nel memorandum esplicativo che accompagna la Proposta di regolamento si chiarisce che l’iniziativa della Commissione non incide sul controllo comunitario delle concentrazioni, posto che già la normativa vigente consente agli Stati di prendere in considerazioni altri interessi diversi da quello della concorrenza. La disposizione richiamata è, in particolare, l’art. 21.4 del regolamento CE n. 139/2004, secondo cui *«[...] gli Stati membri possono adottare opportuni provvedimenti per tutelare interessi legittimi diversi da quelli presi in considerazione dal presente regolamento e compatibili con i principi generali e le altre disposizioni del diritto comunitario. Sono considerati interessi legittimi ai sensi del primo comma la sicurezza pubblica, la pluralità dei mezzi di informazione, le norme prudenziali»*.

Analogo discorso può farsi con riguardo all’ordinamento nazionale dove la legge n. 287/90, per quanto volta alla tutela di interessi distinti da quelli

strategici nazionali - cioè la protezione e promozione della concorrenza intesa quale motore di un'economia di mercato efficiente e trasparente - incidendo necessariamente sull'operatività delle imprese italiane, tiene conto della necessità di combinare le esigenze concorrenziali con gli interessi nazionali.

In particolare, l'art. 6 della legge n. 287/1990 dispone che le operazioni di concentrazione siano valutate anche tenuto conto «della situazione competitiva dell'industria nazionale»; soprattutto, il successivo art. 25 prevede la possibilità per il Governo di far autorizzare concentrazioni altrimenti da vietare «per rilevanti interessi generali dell'economia nazionale nell'ambito dell'integrazione europea», ovvero, in presenza di acquirenti per così dire *asimmetrici*, di vietarne altre «per ragioni essenziali di economia nazionale»⁴.

Avendo riguardo, dunque, all'impatto potenziale della nuova disciplina sull'applicazione della normativa antitrust nazionale e comunitaria, può ritenersi che la Proposta di regolamento, nella misura in cui si limita ad istituire meccanismi di cooperazione tra gli Stati membri e la Commissione fondati su obblighi di notifica ed informativa in merito ai rispettivi regimi di controllo degli IED, non comporta limiti nuovi e ulteriori rispetto a quelli contemplati già oggi dalle norme vigenti.

La procedura di cooperazione tra Stati membri e Commissione

Il regolamento proposto - come rilevato - non modifica la disciplina sostanziale vigente all'interno degli Stati per il controllo degli investimenti diretti, ma introduce un meccanismo che consente agli Stati di cooperare ed assistersi reciprocamente qualora un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico (artt. 8 e 9).

⁴ L'art. 25 della legge n. 287/90 dispone al secondo comma che «Nel caso delle operazioni di cui all'articolo 16 alle quali partecipano enti o imprese di Stati che non tutelano l'indipendenza degli enti o delle imprese con norme di effetto equivalente a quello dei precedenti titoli o applicano disposizioni discriminatorie o impongono clausole aventi effetti analoghi nei confronti di acquisizioni da parte di imprese o enti italiani, il Presidente del Consiglio dei Ministri, previa deliberazione del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato, può, entro trenta giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 16, comma 3, vietare l'operazione per ragioni essenziali di economia nazionale».

Tale impostazione sembra rivolta ad incrementare il livello dialettico di tali scelte attraverso l'obbligo di informativa e di tenuta in considerazione dell'osservazione espressa da altri Stati o dalla Commissione.

Questo apparato appare idoneo, almeno di fatto, a spingere gli Stati membri ad una giustificazione dell'esercizio delle proprie prerogative quando le stesse siano oggetto di considerazione da parte degli altri Stati. Resta da chiarire se il potere di formulare pareri ed osservazioni che devono essere tenuti "*in debita considerazione*" dallo Stato interessato non induca un obbligo di motivare specificamente sul punto nell'ambito del processo decisionale. Ciò appare particolarmente evidente nel caso di investimenti che possano incidere su programmi di interesse comunitario per i quali – come visto – il parere formulato dalla Commissione deve essere tenuto "*nella massima considerazione*" da parte dello Stato che è tenuto a "*fornire una spiegazione quando non lo segua*".

Ci troviamo qui di fronte ad un meccanismo molto simile al *comply or explain* di origine anglosassone, in cui gli Stati nazionali dovrebbero motivare tutte le volte che ritengano di discostarsi dalle indicazioni di maggiore pregnanza provenienti dalla Commissione. Lungo questa strada, peraltro, non è improprio ipotizzare che la stessa Commissione possa emanare *ex ante* alcune indicazioni su motivazioni (in termini di sicurezza e ordine pubblico) alla base dell'esercizio di tali provvedimenti che la spingerebbero a muovere obiezioni. Tale situazione potrebbe, di fatto, condurre all'emanazione di vere e proprie linee guida rispetto alle quali gli Stati che si discostino riceverebbero osservazioni della Commissione da trattare opportunamente nell'ambito della motivazione della decisione.

In conclusione, la Proposta di regolamento delinea un abbozzo di presidio regolamentare che, allo stato, nei termini in cui è formulato, non presenta particolari capacità di innovare i quadri giuridici nazionali (anche se non è da ritenere del tutto ininfluyente grazie - come visto – alle norme in materia di cooperazione); lo stesso potrebbe però costituire l'inizio di un percorso verso un potere più pregnante da parte della Commissione, prevedibilmente in collegamento con il progredire dell'Unione Europea di cui un tale rafforzamento potrebbe essere causa ed effetto al tempo stesso.

La distinzione tra investimenti UE ed extra UE: cenni evolutivi

In tale quadro un ulteriore livello di analisi è rappresentato dalla distinzione tra investimenti provenienti da soggetti riconducibili a Paesi terzi (extra-UE) e quelli provenienti da imprese stabilite nel territorio di Stati membri (intra-UE).

La Proposta formalmente si propone - come visto - di favorire la cooperazione tra gli Stati membri nel controllo sugli investimenti provenienti da Paesi terzi; in realtà, la stessa pare avere come obiettivo principale il coordinamento dei controlli di tali investimenti sin qui approntati dai diversi Stati membri, nonché di quelli che è da attendersi saranno adottati nel prossimo futuro.

Da questo punto di vista, poiché la maggior parte dei meccanismi di controllo esistenti oggi nei vari Stati membri si applica sia agli investimenti all'interno dell'UE sia a quelli all'esterno dell'UE⁵, è plausibile ritenere che la disciplina *de qua*, benché formulata in via diretta con riguardo gli investimenti stranieri, sia destinata ad influenzare indirettamente anche i regimi di scrutinio degli investimenti intra Ue.

Sul punto, va sottolineato che diverso è ovviamente il quadro giuridico entro cui deve svolgersi il suddetto scrutinio.

Per gli investimenti diretti intra UE, valgono infatti i limiti fissati dalla giurisprudenza UE su libertà di capitali e libertà di stabilimento: i meccanismi di controllo nazionali rappresentano una restrizione alla libera circolazione dei capitali e alla libertà di stabilimento (artt. 63 e 49 TFUE). Tuttavia, il Trattato consente agli Stati membri di adottare provvedimenti volti a limitare tali libertà purché non introducano restrizioni basate sulla nazionalità, possano essere giustificati, in particolare da motivazioni di sicurezza o ordine pubblico o da altri motivi volti a tutelare gli interessi generali definiti dalla Corte di Giustizia, e rispettino i principi di proporzionalità e certezza del diritto.

Per gli investimenti invece da parte di soggetti extracomunitari, i legislatori nazionali dispongono, invece, certamente di maggiori spazi di manovra, come confermato anche dall'art. 4 della Proposta che, tra i fattori da considerare nell'attività di controllo, include il fatto che l'investitore sia controllato da un Paese terzo. In tale contesto, il problema essenziale è rappresentato - come noto - dai fondi sovrani, rispetto ai quali può

⁵ Cfr. in proposito la Comunicazione "Accogliere con favore gli investimenti esteri diretti tutelando nel contempo gli interessi fondamentali", pag. 8.

giustificarsi una disciplina specifica, introduttiva di restrizioni alle relative partecipazioni, con misure di tipo autorizzatorio da parte dell'autorità politica oppure con l'individuazione di soglie oggettive oltre le quali non è ad essi consentito di salire"

La diversità del regime applicabile discende dalla circostanza che l'esigenza di tutela degli interessi strategici nazionali appare più qualificata e pregnante con riguardo agli investimenti extraeuropei, posto che i paesi UE condividono un percorso di sempre maggiore integrazione che, da un lato, avvicina le regolamentazione e le prassi applicative, dall'altro tende a costruire obiettivi e interessi strategici omogenei, dall'altro ancora si muove verso la più compiuta edificazione del governo unitario dell'area.

Tale condizione dovrebbe, in prospettiva, rendere meno rilevante, forse addirittura azzerare una applicazione di questi strumenti nei rapporti tra i Paesi membri e non può escludersi che, oltre a rafforzare la cooperazione tra Stati membri e consentire alla Commissione di avere una voce in materia, i requisiti minimi procedurali ed i principi previsti dall'art. 6 della Proposta possano, in prospettiva, esercitare un'influenza sull'architettura dei meccanismi di controllo e sul concreto dispiegarsi dei poteri speciali in caso di investimenti intra UE, con benefici diretti per il funzionamento del mercato comune.

Si tratta naturalmente di uno scenario al momento evolutivo. Anche per l'incompiutezza della costruzione europea, possono infatti oggi porsi esigenze simili anche negli investimenti provenienti dagli Stati UE, come dimostra la recente vicenda che ha visto contrapposta la società Fincantieri al Governo francese per il controllo dei cantieri di *Sanit-Nazaire* o quella che ha interessato Telecom Italia, opponendo il Governo italiano alla società francese Vivendi.

Conclusioni

La Proposta di regolamento merita di essere accolta positivamente nella misura in cui mira ad assicurare condizioni di concorrenza leale all'industria europea ed una migliore protezione dalle operazioni di acquisizione che non risultano in linea con gli interessi strategici dell'Unione. Essa non mette in discussione il principio cardine di un'economia concorrenziale (cioè la contendibilità del mercato) né l'apertura dell'UE agli investimenti

provenienti dall'estero; introduce, tuttavia, degli standard minimi e una maggiore cooperazione nei controlli tra Stati membri e Commissione sui settori strategici al fine di evitare danni all'economia europea e alla sicurezza della collettività.

Nel far ciò, la Commissione disporrà di poteri limitati e di strumenti non vincolanti per orientare le decisioni degli Stati membri e coordinare i regimi nazionali: ciò appare essere un ragionevole punto di equilibrio tra l'esigenza di mantenere in capo agli Stati membri poteri di intervento che risultano intimamente legati alla sovranità nazionale e quella di favorire un minimo coordinamento dei regimi nazionali e, con esso, anche la graduale emersione di un approccio europeo alle questioni sollevate dagli IED.

In tale quadro, non appare secondario che, nel rafforzare il dialogo tra gli Stati membri e la Commissione, la Proposta si presti ad influenzare anche la fisionomia e il concreto dispiegarsi dei poteri speciali con riferimento agli investimenti intra Ue.

In chiave evolutiva, dunque, favorendo l'armonizzazione soft delle discipline nazionali, essa può recare beneficio anche al funzionamento del mercato unico, agevolando il superamento delle asimmetrie tra gli ordinamenti e la creazione di un *level playing field*.