

Disciplina emergenziale Golden Power: e ora chi ci protegge dagli investimenti esteri diretti?

FDI, Golden Power and Foreign Subsidies:
iniziative europee e nazionali

Webinar - Giovedì 19 Novembre 2020
Luciano Vasques

- Indicazioni Commissione Europea
- Il regolatore italiano, il GP e la pandemia
- I principali interventi del legislatore nazionale
- Aperta la strada a strumenti di intervento in chiave regolatoria-protezionistica – la “prevedibilità del potere d’intervento”
- Criticità
- Auspicabile ritorno alla “normalità” la necessaria centralità del ruolo dell’UE nel monitoraggio del DFI

Perché una normativa emergenziale in tema di GP

- Commissione Europea (Comunicazione del 26 marzo 2020) necessità di un controllo governativo GP, paesi dell'Unione che non avevano ancora varato una disciplina dei FDI
- La contendibilità di asset strategici essenziali – esigenza
- a) che non cadano in mani di soggetti “ostili”;
- b) soggetti che siano espressioni di stati extra EU che non garantiscano reciprocità;
- c) che venga messa a rischio la fornitura di beni e servizi essenziali (controllo su acquisizione di una impresa che effettui ricerche per vaccini, che produca respiratori, che offra beni essenziali per l'approvvigionamento alimentare)

(2) Perché una normativa emergenziale in tema di GP

- Il legislatore comunitario fa riferimento agli investimenti stranieri intesi come extra europei
- Il legislatore italiano aveva già una compiuta disciplina GP
- Quel di cui si sentiva la necessità era una disciplina di secondo grado che definisse le generiche aree di potenziale rilevanza strategica già individuate dal Regolamento UE 2019/452 (Regolamento IDE).

I profili di maggior rilievo della riforma introdotta dal decreto liquidità

- Non ha definito le aree ma ha fatto rientrare nell'obbligo di notifica qualunque operazione rientrante settori indicati dal Reg. IDE
- Banche assicurazioni e rapporti con i regolatori dei tali mercati (CONSOB Banca d'Italia, ISVAP)
- Incertezza (più di 200 notifiche da marzo a novembre 2020)
- Scrutinio governativo, acquisto del controllo anche da parte di imprese comunitarie (il rischio di veti incrociati da governi intra unionali)
- Allargamento dell'obbligo di notifica a qualunque atto societario che dia luogo a cambio di controllo a prescindere della nazionalità dell'acquirente il controllo ... verifica che in uno scenario post acquisizione quell'asset continui a fornire in ambito nazionale il servizio ritenuto essenziale (un evidente allargamento dell'ambito di valutazione – Cost.)
- Controlli su acquisti di minoranza da soggetti extra-Ue.

(2) I profili di maggior rilievo della riforma introdotta dal decreto liquidità

- Poteri sanzionatori in caso di mancata notifica.
- Possibilità di avviare d'ufficio operazioni non notificate (entro 5 anni l. 689/81).
- Dichiarazioni di nullità ex post degli atti e delle delibere che hanno originato un passaggio di controllo non “autorizzato”.

La tempesta perfetta

- Le aree di business interessate
- Difficoltà (disciplina inter-temporale *signing – closing*)
- Controllo congiunto o controllo esclusivo
- Operazioni intra-gruppo
- Controllo indiretto
- Partecipazioni di minoranza, detenzione di azioni da parte soggetti controllati -affiliati
- Molti operatori hanno notificato molte operazioni non problematiche

- Comunicazione con uno scarno formulario da riempire
- Notifiche non pubblicate in sintesi
- Mancata partecipazione dei terzi
- Istruttoria
- Nelle decisioni manca alcuna seria valutazione della strategicità in concreto dell'impresa oggetto di acquisizione anche in quelle decisioni ove la presidenza del Consiglio ha imposto misure o persino ha bloccato l'operazione
- Le decisioni non sono pubblicate (citate nella relazione annuale della PC)
- Meccanismo del silenzio assenso (lettera di comunicazione alle parti)
- Non è dato discernere alcun criterio adottato per disciplinare e rendere "prevedibile" del potere di intervento

L'ambito dell'esercizio dei poteri di controllo

- Come si esercitano i poteri di controllo? Un potenziale acquirente potrà chiedersi, che tipo di rischi di blocco o di imposizione di impegni ci possiamo attendere ?
- Estrema genericità dei limiti del potere di intervento
- Alcune decisioni lasciano temere che il Governo possa utilizzare tale poteri per fini regolatori

- Pensando a una rivisitazione della materia, passato il periodo emergenziale
- Controllo Golden Power non riguardi soggetti EU
- Riduzione (o, comunque, più precisa definizione) delle materie soggette a controllo preventivo
- Soglie minime
- Meccanismo di pubblicazione di una sintesi dell'operazione in sede di notifica
- Partecipazione dei terzi (salvo ovviamente casi di particolare sensibilità)
- Decisione motivata

(2) *Il ritorno a un regime non emergenziale*

- Prova della strategicità in concreto altrimenti i poteri non dovrebbero essere esercitati (blocco o imposizione impegni o di “raccomandazioni”)
- Il controllo dei criteri di esercizio del potere
- Testo unico coordinato
- Nozioni merger control *consolidated jurisdictional notice* della Commissione Europea, (acquisto del controllo, gruppo, impresa interessata ecc.) già adeguatamente sistematizzate

Valutazione di politica legislativa – protezionismo di facciata?

- La normativa Golden Power nazionale (al pari di quelle adottate da altri stati membri) ispirata anche da spinte protezionistiche nazionali
- Dare una sensazione di controllo (economia sempre più globalizzata e difesa dell'imprenditoria nazionale)

(2) Valutazione di politica legislativa – protezionismo di facciata?

- Contrasto con principi cardine dell'ordinamento interno e unionale
- Strumenti non adeguati a fronteggiare la minaccia che si prefiggono di scongiurare (minor peso che una singola autorità governativa nazionale da sola può esercitare nell'ambito delle dinamiche che caratterizzano gli investimenti internazionali)

UE?

- Maggior coordinamento con la Commissione europea e gli altri stati membri, al fine di realizzare un efficace strumento di controllo degli investimenti su asset unionali da parte di entità extra UE
- Stigmatizzare spinte protezionistiche dei singoli stati membri (Art 49 TFUE)



- Grazie per l'attenzione