

L'assetto dei regimi di controllo degli investimenti esteri nei paesi dell'Unione europea

17 gennaio 2024

Avv. Alessandro Di Giò – Avv. Mila Filomena Crispino

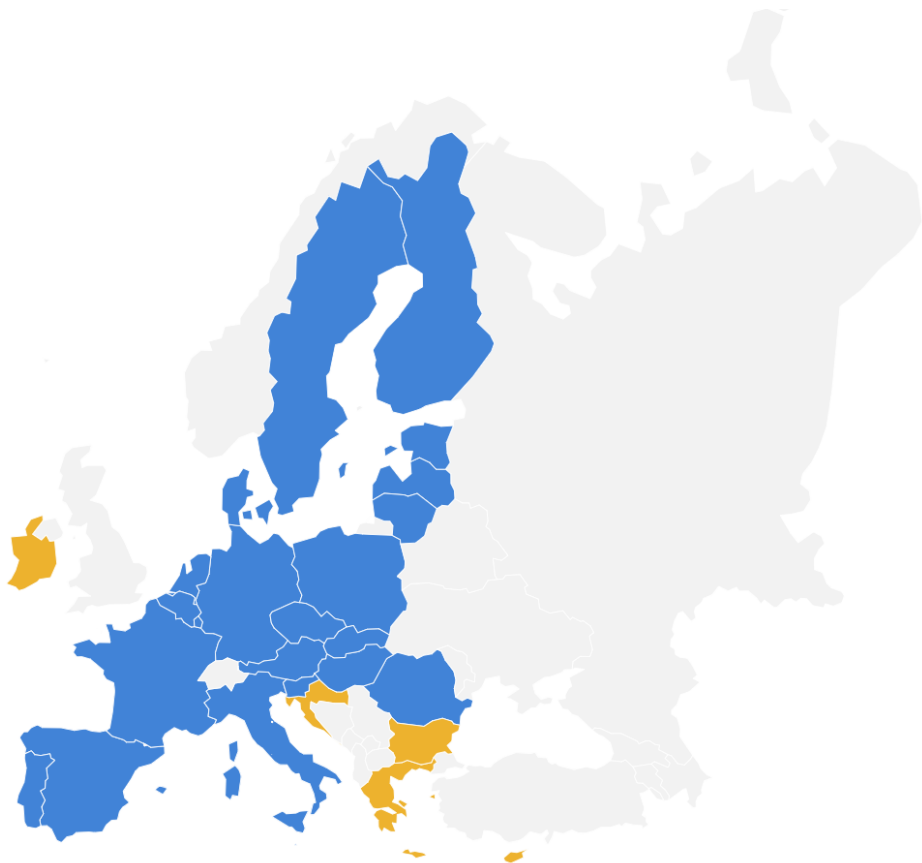


Freshfields Bruckhaus Deringer

Introduzione

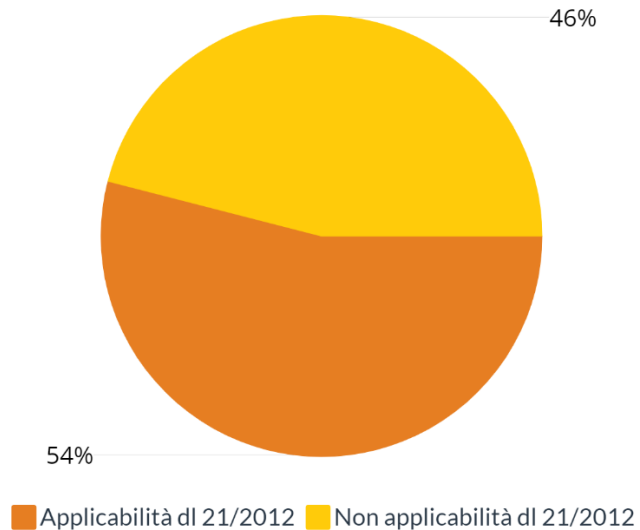
- **Panorama comparatistico** sugli ordinamenti nazionali UE di controllo degli investimenti esteri
- Confronto con altri paesi: possibili **soluzioni alternative** e spunti di riflessione
- Significativa **eterogeneità** soluzioni nazionali rispetto ad una molteplicità di profili
- Incidenza unformatrice limitata fino ad ora del diritto UE, incl. in particolare del **Regolamento 2019/452**: ruolo ambivalente rispetto ad ordinamenti nazionali
 - Funzione «autorizzativa»
 - Invito all'adozione di regimi FDI
 - Parametro per armonizzazione
 - Ambito prescrittivo limitato (solo procedura / coordinamento)
 - Procedura di coordinamento determina ulteriori differenziazioni tra regimi nazionali

La crescente diffusione di regime FDI negli Stati membri UE



- Ad oggi, **22/27 Stati Membri** hanno un **meccanismo FDI** in vigore
- **8** di questi regimi sono stati **introdotti dopo il Regolamento UE**
- Gli ultimi entrati in vigore sono: **Svezia** (dicembre 2023), **Estonia** (settembre 2023), **Lussemburgo** (settembre 2023), **Belgio** (luglio 2023)
- **Bulgaria, Cipro, Croazia, e Grecia** al momento non hanno adottato **meccanismi FDI** ma sono **in corso sviluppi legislativi** in tal senso
- Il meccanismo FDI in **Irlanda** entrerà in vigore nel corso del 2024

Livello di *enforcement* - Italia



Esiti (2022)	Art. 1	Art.1 -bis	Art. 2	TOT
Veto	-	-	1	1
Opposizione	1	-	2	3
Esercizio poteri speciali con prescrizioni/condizioni	1	-	7	8
Approvazione piano annuale 5G	-	2	-	2
Approvazione piano annuale 5G con prescrizioni/condizioni	-	10	-	10
Non esercizio	35	1	128	164
Non esercizio con raccomandazioni	7	-	2	9
Procedura semplificata per le operazioni infragruppo	7	-	60	67
Operazione esclusa	15	2	297	314
Nota per rinotifica	5	1	19	25
Notifica revocata dalla società	-	-	3	3
Notifica estinta	-	2	-	2
Totale	71	18	519	608

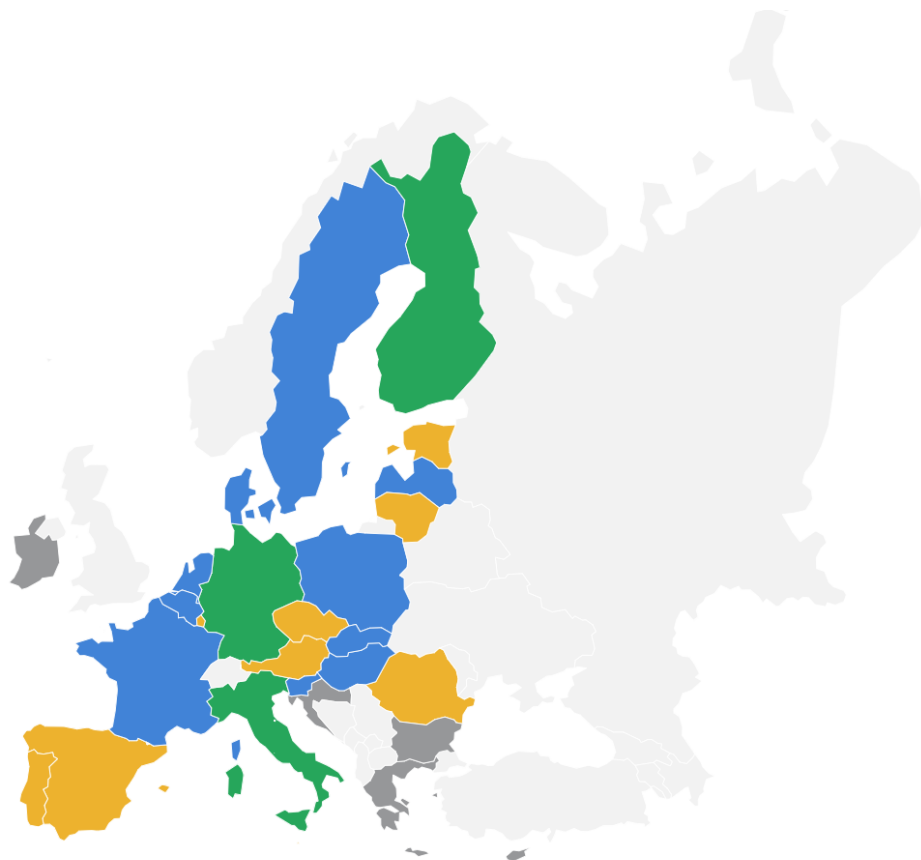
(fonte: Relazione al Parlamento 2022)

Statistiche – altri paesi

- Numero notifiche nella UE nel 2022: **1.444** (fonte: III Report Commissione)
- **45%** «*ineligible or did not require formal screening*» (fonte: III Report Commissione)
- **Germania:** 306
- **Francia:** 325 (di cui 70 con «misure di mitigazione»)
- **Spagna:** 98 (di cui 73 *in-scope*)
- **886** casi comunicati alla Commissione
 - 30% «*ineligible*» o «*unclear ineligibility*»; 2% «*high risk or information sharing opinion cases*» (fonte: Relazione 2023 Corte dei Conti UE)
 - significative differenze nelle proporzioni fra Stati

Comunicazioni alla Commissione / altri Stati (2020-2022)		
Stato membro	Totale	%
Francia	193	
Italia	169	
Spagna	164	
Austria	156	
Danimarca	73	
Germania	63	
Lituania	24	
Finlandia	13	
Malta	9	
Paesi Bassi	7	
Rep. Ceca	6	
Polonia	3	
Ungheria	3	
Romania	2	
Lettonia	1	
Totale	886	

La nazionalità dell'investitore



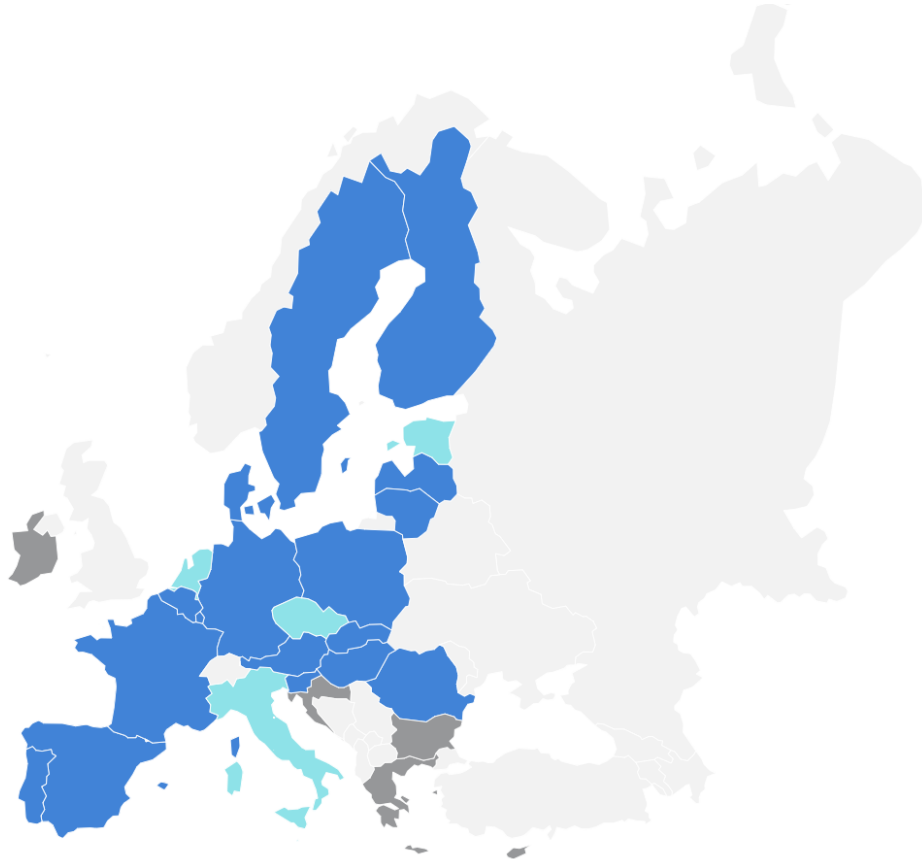
- Ad oggi, in **molti degli Stati membri** i meccanismi **FDI** si applicano sia a **investitori UE** che **extra-UE** a prescindere dal settore strategico
- In **Austria, Estonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Repubblica Ceca, Spagna, Portogallo, Romania e Ungheria** i meccanismi **FDI** si applicano **solo** in casi di **investitore extra-UE**
- In **Finlandia, Germania e Italia** quanto sopra **dipende** dal settore di **attività** della **target** (ad es., in Germania, la normativa si applica anche a soggetti UE solo nel settore militare; lo stesso vale in Finlandia con riferimento al settore della difesa)

(fonti: informazioni pubbliche)

Settori «strategici»

- Il **Regolamento UE 2019/452** delinea un **elenco** indicativo di **fattori** che gli Stati membri **possono prendere in considerazione** nel valutare se un investimento possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico (art. 4, par. 1), *inter alia* l'effetto dell'investimento su infrastrutture e tecnologie critiche o l'accesso a informazioni sensibili
- **Alcuni Stati membri** (in particolar modo Italia e Belgio) **hanno definito** il **perimetro** di applicazione della propria disciplina partendo da tale riferimento normativo
- I settori definiti come sensibili sono soggetti a una **progressiva estensione** in diversi Stati membri (ad es. nel 2022, la Francia ha incluso *inter alia* le tecnologie legate alla produzione di energia rinnovabile)

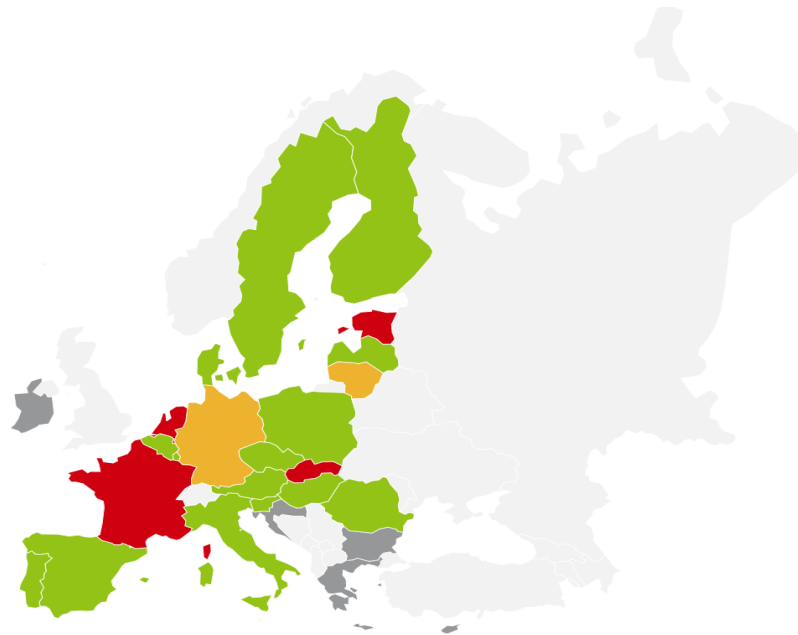
Local nexus



- Ad oggi, nella **maggior parte dei paesi** è **necessaria** la presenza ad es. di una *subsidiary* / *branch* / *asset* per l'applicazione del meccanismo FDI
- In **Estonia, Italia, Malta, Paesi Bassi, Repubblica Ceca** il solo **fatturato** è da alcuni ritenuto **sufficiente** per l'applicazione del meccanismo **FDI** (o almeno per una notifica su base cautelativa)
- Significativa **incertezza** tra gli **operatori**

Partecipazioni di minoranza e operazioni intragruppo

- Uso di differenti **nozioni di «controllo»**, non armonizzate; **soglie** rilevanti di partecipazioni differenti
- Diversi approcci su notificabilità **operazioni infragruppo**



Si	<i>Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Italia, Lettonia, Lussemburgo, Malta, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Romaniaa, Slovenia, Spagna, Svezia, Ungheria</i>
No	<i>Estonia, Francia, Paesi Bassi, Slovacchia</i>
Dipende	<p><i>Germania</i> → Per il settore militare, sì. Per tutti gli altri settori, dipende: se la società controllante rimane invariata e non entrano azionisti di una nazionalità prima non presente nel gruppo, allora l'obbligo è escluso</p> <p><i>Lituania</i> → Sì, limitatamente ad investimenti che determinano un cambio di almeno il 25 % dei diritti di voto</p>

Differenze procedurali tra gli Stati membri

- Significative **differenze tra regimi nazionali** rispetto a *inter alia*:
 - durata massima / media
 - eventuale distinzione fra fase I e fase II
 - disponibilità pre-notifica
- L'innesto del **processo di coordinamento UE** determina ulteriori spazi di eterogeneità, ad es.:
 - «filtro» comunicazioni (quali sono trasmesse alla Commissione / altri Stati Membri)
 - tempistica attivazione meccanismo di cooperazione
 - frequenza presentazioni osservazioni

Sanzioni per omessa notifica

Sanzione pecuniaria	<i>Belgio, Estonia, Finlandia, Italia, Malta, Paesi Bassi, Repubblica Ceca, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Ungheria</i>
Anche sanzione penale	<ul style="list-style-type: none">• <i>Germania</i> → fino a 5 anni di reclusione• <i>Polonia</i> → reclusione da 6 mesi a 5 anni• <i>Austria</i> → fino a 3 anni di reclusione• <i>Francia</i> → fino a 5 anni di reclusione
No sanzione	<i>Danimarca, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Portogallo</i>

Sindacato giurisdizionale

- Settore meno idoneo all'armonizzazione UE, ma **rilevanza principi fondamentali diritto UE**
- Per **la maggior parte degli Stati membri**, le decisioni in materia FDI sono soggette al **sindacato giurisdizionale del giudice amministrativo**
- In **Spagna** e in **Finlandia**, il sindacato è rimesso **direttamente alla Corte Suprema**
- Un **caso particolare** è quello della **Svezia**, in cui sono soggette a sindacato giurisdizionale **solo** le decisioni che impongono sanzioni, **non quelle che incidono sulla sostanza dell'operazione** (ad es. autorizzazioni con condizioni, opposizioni e veti)

Outbound investment

- Nel 2023, la Commissione europea ha annunciato che sta valutando, di concerto con gli Stati membri, una «*iniziativa*» (cioè non necessariamente una proposta legislativa) per il controllo di alcuni investimenti in uscita (i c.d. *outbound investment*)
- La Commissione europea sta attualmente valutando «*se e come l'Europa debba sviluppare uno strumento mirato sugli investimenti in uscita*» che «*riguarderebbe un numero limitato di tecnologie sensibili in cui gli investimenti possono portare allo sviluppo di capacità militari che pongono rischi per la sicurezza nazionale*»
- Cfr. con esperienza **USA**, e precedenti **Cina, Giappone, Taiwan, Corea del Sud**

Grazie

Le informazioni contenute nel presente documento non sono da considerarsi né un esame esaustivo, né un parere legale e non prescindono dalla necessità di ottenere pareri specifici in ordine alle singole fattispecie.

© **Freshfields Bruckhaus Deringer LLP 2024**