



# UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MILANO

SCUOLA DI DOTTORATO IN  
*SCIENZE GIURIDICHE*

DIPARTIMENTO DI  
*STUDI INTERNAZIONALI, GIURIDICI E STORICO-POLITICI*

CURRICULUM IN  
*DIRITTO DELL'UNIONE EUROPEA, XXVIII CICLO*

## **LA PROTEZIONE DEI SETTORI STRATEGICI EUROPEI**

**IUS/14**

DOTTORANDO: Fabrizio Di Benedetto

RELATORE: Chiar.mo Professor Ruggiero Cafari Panico

CORRELATRICE: Chiar.ma Professoressa Alessandra Lang

COORDINATRICE DEL DOTTORATO:

Chiar.ma Professoressa Ilaria Viarengo

REFERENTE DEL CURRICULUM:

Chiar.mo Professor Bruno Nascimbene

A.A. 2014/2015



«Denn wer lange bedenkt, der wählt nicht immer das Beste»  
Johann Wolfgang von Goethe, *Hermann und Dorothea*, IV, 105



*Ad Alessandra e ai miei genitori*



# INDICE

## INTRODUZIONE

<i>1. Piano del lavoro</i>	11
<i>2. Le nozioni</i>	
<i>2.1. I settori strategici europei</i>	17
<i>2.2. La protezione dei settori strategici europei dagli investimenti stranieri</i>	23
<i>2.3. Le tipologie di investimenti</i>	25
<i>2.4. Gli investimenti stranieri</i>	26

## CAPITOLO I

### L'individuazione dei settori strategici europei

<i>1. Le fonti per la ricognizione dei settori strategici europei</i>	31
<i>2. I limiti nazionali agli investimenti stranieri e le libertà fondamentali dei Trattati dell'Unione e dell'Accordo SEE</i>	32
<i>2.1. Le libertà fondamentali e i limiti agli investimenti stranieri</i>	37
<i>3. La protezione dei settori strategici europei da parte degli Stati membri</i>	
<i>3.1. Le golden share nella giurisprudenza della Corte di giustizia</i>	43
<i>3.2. L'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni</i>	52
<i>3.2.a. La prassi della Commissione relativa all'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni</i>	57
<i>4. La protezione dei settori strategici europei da parte dell'Unione europea</i>	65
<i>4.1. L'art. 4 del regolamento servizi aerei</i>	65
<i>4.1.a. Le conseguenze della clausola di nazionalità sulle concentrazioni del settore aereo</i>	70
<i>4.2. L'art. 11 delle direttive energia</i>	74

4.2.a. <i>I pareri della Commissione ex art. 11 delle direttive energia</i>	79
4.3. <i>Prime considerazioni sul ruolo dell'Unione europea a tutela dei settori strategici europei</i>	86
5. <i>La concreta individuazione dei settori strategici europei</i>	87
5.1. <i>Energia</i>	89
5.2. <i>Telecomunicazioni e poste</i>	90
5.3. <i>Trasporti</i>	91
5.4. <i>Istituti di credito</i>	91
5.5. <i>I settori strategici europei: non solo SIEG</i>	93
5.5.a. <i>I settori strategici militari europei</i>	94

## **CAPITOLO II**

### **L'attuale sistema nazionale di protezione dei settori strategici europei**

1. <i>La giurisprudenza della Corte di giustizia e la riforma dei poteri speciali degli Stati membri</i>	103
2. <i>I nuovi interventi regolatori degli Stati membri. Fra superamento delle golden share e dubbi di compatibilità col diritto dell'Unione</i>	
2.1. <i>Il nuovo controllo degli investimenti stranieri in Germania</i>	107
2.1.a. <i>Considerazioni sulla legittimità comunitaria delle norme tedesche di controllo degli investimenti stranieri</i>	111
2.2. <i>Il nuovo controllo degli investimenti stranieri in Italia</i>	115
2.2.a. <i>Considerazioni sulla legittimità comunitaria delle norme italiane di controllo degli investimenti stranieri</i>	126
2.3. <i>Il nuovo controllo degli investimenti stranieri in Francia</i>	129
2.3.a. <i>Considerazioni sulla legittimità comunitaria delle norme francesi di controllo degli investimenti stranieri</i>	134
3. <i>La dubbia compatibilità dei nuovi interventi regolatori degli Stati membri</i>	



<i>col diritto dell'Unione</i>	
3.1. <i>I dubbi relativi all'ambito ratione personae delle norme degli Stati membri</i>	137
3.2. <i>I dubbi relativi all'ambito ratione materiae delle norme degli Stati membri</i>	141
3.3. <i>I dubbi relativi alle procedure di controllo previste dagli Stati membri</i>	143
3.4. <i>I limiti degli Stati membri e un nuovo ruolo per l'Unione europea</i>	144
4. <i>Le ragioni per una comunitarizzazione dei limiti agli investimenti non-SEE nell'Unione europea</i>	150
4.1. <i>Ridurre la frammentazione dei limiti agli investimenti previsti dagli Stati membri per favorire la libera circolazione dei capitali</i>	151
4.2. <i>Le restrizioni alle libertà fondamentali da parte degli Stati membri e la speciale discrezionalità dell'Unione</i>	154
4.3. <i>La nozione di interesse generale dell'Unione</i>	160
4.3.a. <i>La sicurezza pubblica dell'Unione come interesse generale dell'Unione</i>	163

### **CAPITOLO III**

#### **La comunitarizzazione della protezione dei settori strategici europei**

1. <i>Introduzione</i>	167
2. <i>Gli Stati Uniti d'America come modello per l'istituzione di un organismo comunitario di controllo degli investimenti stranieri</i>	
2.1. <i>Le normative statunitensi che pongono restrizioni agli investimenti stranieri</i>	168
2.2. <i>La nascita del Committee on Foreign Investment in the United States</i>	170
2.3. <i>L'evoluzione della legislazione statunitense a tutela della national security</i>	173

2.4. <i>Il funzionamento del CFIUS in base al FINSIA</i>	178
2.4.a. <i>Alcuni numeri sull'attività del CFIUS</i>	187
3. <i>Altri modelli di controllo degli investimenti stranieri (cenni)</i>	190
4. <i>Quali spunti per l'Unione europea dal CFIUS</i>	197
5. <i>L'istituzione del Committee on Foreign Investment in the European Union</i>	202
5.1. <i>Il campo di applicazione del regolamento CFIEU</i>	208
5.1.a. <i>L'applicazione ratione personae del regolamento CFIEU</i>	210
5.1.b. <i>L'applicazione ratione materiae del regolamento CFIEU</i>	217
5.2. <i>Il regolamento CFIEU e libertà fondamentali dei Trattati</i>	218
5.3. <i>La procedura di valutazione del CFIEU</i>	222
5.3.a. <i>Il CFIEU come multi-agency committee a carattere residuale</i>	227
5.4. <i>Individuazione della base giuridica per l'istituzione del CFIEU</i>	232
5.5. <i>Le nozioni di investimento estero diretto e di controllo</i>	243
5.5.a. <i>L'estensione della competenza sugli investimenti esteri diretti</i>	247
5.5.b. <i>Il settore dei trasporti nella politica commerciale comune</i>	255
6. <i>Quale ruolo per gli Stati membri dopo l'istituzione del CFIEU</i>	258
6.1. <i>Il settore della difesa e le competenze nazionali ex art. 346 TFUE</i>	258
6.2. <i>I poteri speciali degli Stati membri</i>	262
6.3. <i>La sicurezza nazionale degli Stati membri ex art. 4 TUE</i>	264
7. <i>Il CFIEU nel diritto internazionale degli investimenti (cenni)</i>	269
<b>CONCLUSIONE</b>	
1. <i>Risultati raggiunti dalla ricerca</i>	285
2. <i>Un organo coerente con lo spirito dei Trattati</i>	291
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	295

## INTRODUZIONE\*

### *1. Piano del lavoro*

Il presente lavoro intende rispondere ai seguenti quesiti.

*È l'Unione europea (o Unione) competente a sostituire, totalmente o parzialmente, gli Stati membri dell'Unione europea (o Stati membri) nella protezione delle imprese operanti in settori strategici dagli investimenti stranieri? Se sì, in che modo l'Unione europea può tutelare tali settori?*

Il tema può apparire certamente curioso. Invero, per la Commissione europea (o Commissione o esecutivo dell'Unione<sup>1</sup>), gli investimenti stranieri svolgono «un ruolo essenziale nella creazione e nell'organizzazione di imprese e posti di lavoro a livello nazionale e all'estero» e «hanno globalmente un impatto positivo sulla crescita e sull'occupazione all'interno e al di fuori dell'Unione»<sup>2</sup>. Tuttavia, gli Stati, che siano o meno membri dell'Unione, spesso preferiscono che la proprietà delle imprese strategiche operanti sul loro territorio sia in mano a soggetti nazionali, se non persino sotto il controllo pubblico<sup>3</sup>. Questa scelta è basata su un assunto secondo il quale il controllo sulle imprese strategiche esercitato da persone fisiche o giuridiche a cui lo Stato ha conferito, rispettivamente, la cittadinanza<sup>4</sup> e la nazionalità<sup>5</sup> – sulla base delle

---

\* In apertura di questo lavoro mi preme sottolineare il debito di riconoscenza che ho non solo verso il Relatore e la Correlatrice di questa tesi, ma che altresì sento di avere verso il Professor Davide Diverio, i cui suggerimenti e il cui supporto sono stati essenziali per portare a termine la ricerca.

<sup>1</sup> Pur nella consapevolezza che si tratti di un'espressione non perfettamente aderente al complesso ruolo che i Trattati conferiscono alla Commissione, nel presente lavoro si utilizzerà talvolta l'espressione «esecutivo dell'Unione» per riferirsi alla Commissione europea.

<sup>2</sup> Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, «Verso una politica globale europea degli investimenti internazionali», COM(2010) 343, 7 luglio 2010, pag. 3. Un orientamento favorevole agli investimenti esteri diretti, da e per l'Europa, è stato espresso anche dal Consiglio del 25 ottobre 2010, «Conclusioni su una politica globale europea degli investimenti internazionali», 14373/10, pag. 2.

<sup>3</sup> In virtù dell'art. 345 TFUE, l'ordinamento dell'Unione non impedisce agli Stati membri di istituire regimi di proprietà pubblica delle imprese, come evidenziato sin dalle origini dell'esperienza comunitaria. Sul punto si veda la dichiarazione del 9 maggio 1950 del ministro degli esteri francese Robert Schuman in cui è dichiarato che «[l']istituzione dell'Alta Autorità non pregiudica in nulla il regime di proprietà delle imprese» (reperibile all'indirizzo internet <http://europa.eu>). A riguardo si vedano le conclusioni dell'Avvocato generale Capotorti, 8 novembre 1979, causa C-44/79, *Hauer*, in *Racc.*, 3727 ss., p. 7, secondo il quale l'allora art. 222 del Trattato CEE, ossia l'attuale art. 345 TFUE, «conferma che i trattati non hanno voluto imporre agli Stati membri o introdurre nell'ordinamento comunitario nessuna nuova concezione o regolamentazione della proprietà».

<sup>4</sup> Sulla cittadinanza, come criterio di collegamento usato nel diritto internazionale degli investimenti, per individuare l'appartenenza di una persona fisica a un dato Stato si veda, su tutti, R. Dolzer, C. Schreuer,

proprie norme interne di attribuzione e dei criteri da queste previsti<sup>6</sup> – corrisponde a un più alto livello di tutela della continuità del servizio offerto dall’impresa ai cittadini dello Stato stesso e, in definitiva, a un maggiore grado di tutela della pubblica sicurezza. Tale presunzione – la cui veridicità non è oggetto di indagine nel presente lavoro – trova fondamento in considerazioni politiche più che giuridiche. Da un lato, infatti, vi è il dovere di fedeltà dei cittadini al proprio Stato – concetto presente in diversi ordinamenti nazionali e tutt’altro che sconosciuto al diritto dell’Unione<sup>7</sup> –, dall’altro, ricoprono certamente un ruolo fondamentale le questioni politiche, come ad esempio la contiguità fra *establishment* politico ed economico di un paese.

La necessità di proteggere le società strategiche da acquisizioni straniere – non necessariamente di controllo – è emersa quando gli Stati, per ragioni di bilancio, ma anche di *policy*, hanno deciso di dismettere parzialmente o totalmente le proprie partecipazioni azionarie in imprese strategiche, ovvero di privatizzarle. Il passaggio dallo Stato-proprietario allo Stato-azionista<sup>8</sup>, talvolta di minoranza, è stato accompagnato dall’introduzione, negli ordinamenti nazionali, di norme speciali di diritto societario che conferissero allo Stato poteri altrettanto speciali, spesso affidati all’esecutivo, al fine di conservare o mantenere «l’influenza dell’autorità pubblica»<sup>9</sup> sulle società privatizzate. In altri termini, più il capitale sociale delle imprese strategiche si apriva alla partecipazione di soggetti privati nazionali e di soggetti stranieri, più gli

---

*Principle of International Investment Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2012, pagg. 44-47.

<sup>5</sup> Sul concetto di nazionalità delle società si veda *ibidem*, pagg. 47-60 e P. Acconci, *Il collegamento tra Stato e società in materia di investimenti stranieri*, Padova, CEDAM, 2002, pagg. 5-48.

<sup>6</sup> Sulla competenza degli Stati membri ad attribuire la cittadinanza alle persone fisiche – e il rapporto fra tale potere e il diritto dell’Unione – si veda, per tutte, Corte di giustizia, sentenza 2 marzo 2010, causa C-135/08, *Rottman*, in *Racc.*, I-01449 ss., pp. 3 e 59. Riguardo, invece, alla competenza degli Stati membri a riconoscere la propria nazionalità alle persone giuridiche si veda, per tutte, Corte di giustizia, sentenza 16 dicembre 2008, causa C-210/06, *Cartesio*, in *Racc.*, I-09641 ss., p. 124.

<sup>7</sup> Nell’ordinamento dell’Unione, a titolo d’esempio, le attività che corrispondono all’esercizio di pubblici poteri godono di deroghe dalle libertà di circolazione in base all’art. 51, par. 1, TFUE il quale dichiara «escluse dall’applicazione delle disposizioni del presente capo, per quanto riguarda lo Stato membro interessato, le attività che in tale Stato partecipino, sia pure occasionalmente, all’esercizio dei pubblici poteri». Tale eccezione, tuttavia, va interpretata restrittivamente. A riguardo, come pure sul rapporto fra dovere di fedeltà del cittadino e libertà di circolazione, si vedano le conclusioni dell’Avvocato generale Jacobs, 15 febbraio 2001, causa C-283/99, *Commissione c. Italia*, in *Racc.*, I-04363 ss., pp. 21, 30 e 48.

<sup>8</sup> Sul punto si vedano A. Sacco Ginevri, F. M. Sbarbaro, *La transizione della Golden Share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2013, pagg. 919 ss.

<sup>9</sup> Conclusioni dell’Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 6 novembre 2008, causa C-326/07, *Commissione c. Italia*, in *Racc.*, I-02291 ss., p. 3, in cui viene ripresa la definizione fornita da J. Van Bakkum, J. Kloosterman, J. Winter, *Golden Shares and European Company Law: the Implications of Volkswagen*, in *European Company Law*, 2008, pag. 8.

Stati ritenevano necessario continuare a detenere un certo grado di controllo sulla vita di tali società. Pertanto, il più delle volte, queste normative riguardavano sia gli investimenti effettuati da soggetti privati nazionali, sia quelli effettuati da soggetti stranieri. Tuttavia – come si avrà modo di vedere –, la concreta applicazione di tali misure legislative e, talvolta, lo stesso contenuto letterale delle norme in oggetto comportava (e talvolta comporta) una maggiore incidenza sugli investimenti stranieri piuttosto che su quelli privati nazionali<sup>10</sup>. Il più delle volte si è fatto riferimento a tali strumenti normativi con i termini “poteri speciali” o “*golden share*”, una categoria che comprende alcune facoltà riconosciute al governo quali, per esempio, autorizzazioni preventive per determinate acquisizioni o operazioni, diritto di nomina degli amministratori, oppure attribuzione di un valore vincolante al parere dello Stato affinché gli organi societari possano adottare determinate deliberazioni.

Seppure in forme diverse dal passato, tali strumenti svolgono ancora un ruolo fondamentale per gli Stati che, non a caso, hanno continuato ad adottare e a sottoporre a revisione i loro poteri speciali nelle società strategiche. Gli Stati membri, quindi, sentono ancora il bisogno di proteggere quei settori che ritengono essere per loro fondamentali. Tale necessità non pare affievolirsi ed è ragionevole ritenere che non diminuirà neppure nel prossimo futuro. Infatti, gli anni che abbiamo di fronte saranno molto probabilmente caratterizzati da una sempre maggiore apertura degli scambi internazionali che, oltre a coinvolgere merci e servizi, riguarderà anche i capitali. Invero, dando un sguardo alle cronache degli ultimi anni, gli investimenti di soggetti stranieri – il più delle volte controllati direttamente o indirettamente dai governi dei loro paesi d’origine – sul territorio dell’Unione sono stati di primaria importanza. Si pensi all’investimento di Etihad in Alitalia, a quello di Gazprom nelle reti di gas tedesche ed estone<sup>11</sup>, oppure a quelli della Banca popolare cinese – ossia la banca centrale di Pechino – in ENI, ENEL e UniCredit, Monte dei Paschi di Siena e Intesa Sanpaolo. Peraltro, nei medesimi istituti di credito ora citati il fondo di investimento statunitense

---

<sup>10</sup> A conferma si veda G. Tesaro, *Diritto dell’Unione europea*, Padova, CEDAM, 2012, pag. 581 secondo il quale «un regime del tipo in questione [ossia quello istituito dai poteri speciali degli Stati membri], secondo lo schema comune alle quattro libertà fondamentali, costituisce una restrizione alla libera circolazione dei capitali ed insieme alla libertà di stabilimento, nella misura in cui, pur non essendo discriminatoria, limita le possibilità di acquisto di azioni e scoraggia gli investitori di altri Paesi membri».

<sup>11</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo I, § 4.2.a.

BlackRock ha incrementato anche la propria partecipazione<sup>12</sup>. Analogamente, nell'azionariato di SNAM e Terna, rispettivamente gestori italiani delle reti di gas ed elettricità, è entrata State Grid Corporation of China – impresa controllata dalla Repubblica popolare cinese –, grazie all'acquisto del 35% di CDP Reti, società del gruppo Cassa depositi e prestiti (o CDP), che controlla SNAM e Terna<sup>13</sup>. Segnali che sembrano confermare, per il futuro, una maggiore circolazione dei capitali a livello internazionale sono altresì rinvenibili negli accordi di libero scambio che l'Unione europea ha concluso con la Corea del Sud<sup>14</sup> e che sta negoziando – ormai in stato avanzato – con Singapore, Canada, Stati Uniti d'America (o Stati Uniti) e Vietnam<sup>15</sup>. Caratteristica comune a tutti questi accordi è quella di contenere un capitolo sugli investimenti destinato a sostituire gli omologhi trattati bilaterali conclusi dagli Stati

---

<sup>12</sup> Sul punto si vedano le comunicazioni relative a partecipazioni rilevanti reperibili sul sito internet della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB), <http://www.consob.it>.

<sup>13</sup> Sul punto si veda il comunicato stampa n. 49/2014 di CDP, reperibile sul sito internet di Cassa Depositi e Prestiti, <http://www.cdp.it>.

<sup>14</sup> Accordo di libero scambio tra l'Unione europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Corea, dall'altra, in *G.U.U.E.* L 127, 14.05.2011, pagg. 1 ss., accompagnato dalla decisione (UE) 2011/265 del Consiglio, del 16 settembre 2010, relativa alla firma, a nome dell'Unione europea, e all'applicazione provvisoria dell'accordo di libero scambio tra l'Unione europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Corea, dall'altra. L'accordo è stato concluso dall'Unione – dopo la ratifica di tutti gli Stati membri per quanto di loro competenza – con la decisione (UE) 2015/2169 del Consiglio, del 1° ottobre 2015, relativa alla conclusione dell'accordo di libero scambio tra l'Unione europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Corea, dall'altra, in *G.U.U.E.* L 307, 25.11.2015, pagg. 2-4. In base all'informazione relativa all'entrata in vigore dell'accordo di libero scambio tra l'Unione europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Corea, dall'altra, in *G.U.U.E.* L 307, 25.11.2015, pag. 1, l'accordo entra in vigore il 13 dicembre 2015. Appare opportuno sottolineare, da ultimo, l'adozione della prima decisione del Comitato per il commercio istituito dal suddetto accordo. Sul punto si veda decisione n. 1 del Comitato per il commercio di merci UE-Corea, del 28 maggio 2015, riguardante l'adozione delle norme relative all'amministrazione e all'applicazione dei contingenti tariffari [2015/1412], in *G.U.U.E.* L 219, 20.08.2015, pagg. 17-19.

<sup>15</sup> Sul punto si veda al sito internet della Direzione generale per il Commercio della Commissione europea ai seguenti indirizzi: per l'accordo di libero scambio con Singapore (EU-Singapore Free Trade Agreement, EUSFTA), <http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=961>; per l'accordo di libero scambio col Canada (Comprehensive Trade and Economic Agreement, CETA), [http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2014/september/tradoc\\_152806.pdf](http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2014/september/tradoc_152806.pdf); per l'accordo di libero scambio con gli Stati Uniti d'America (Transatlantic Trade and Investment Partnership, TTIP), <http://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ttip/>; per l'accordo di libero scambio col Vietnam (EU-Vietnam Free Trade Agreement), <http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=1358>. In dottrina, da ultimo, si vedano F. Marrella, S. De Vido, *Sugli investimenti diretti esteri regolati dai nuovi accordi commerciali dell'Unione europea*, in B. Cortese (cur.), *Studi in onore di Laura Picchio Forlati*, Torino, Giappichelli, 2014, pagg. 183-192; e P. Bilancia (cur.), *I negoziati per il partenariato transatlantico sul commercio e gli investimenti*, Padova, CEDAM, 2015. Oltre ai citati accordi, l'Unione europea ha iniziato a porre le basi per ulteriori trattati di libero scambio con altri Stati terzi. Sul punto si veda all'indirizzo internet della Direzione generale Commercio della Commissione europea, [http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/december/tradoc\\_118238.pdf](http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/december/tradoc_118238.pdf). Infine, sul fatto che i futuri anni saranno centrali per l'elaborazione di accordi internazionali sugli investimenti si veda W. Shan, *The case for a multilateral or plurilateral framework on investment*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 161, November 23, 2015, reperibile all'indirizzo internet <http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/No-161-Shan-FINAL.pdf>.

membri con gli Stati terzi che saranno parte di tali accordi<sup>16</sup>. I voluminosi allegati all'accordo di libero scambio con la Corea del Sud, i quali riportano le eccezioni previste dagli Stati membri e dalla stessa Unione europea all'accesso al mercato per gli investimenti stranieri, sembrano confermare la ritrosia dei paesi dell'Unione ad accantonare le proprie *golden share*<sup>17</sup>.

Il fatto che gli Stati membri siano tanto gelosi della propria competenza a tutelare i settori strategici non riduce la rilevanza delle domande di ricerca da cui parte questo lavoro. In effetti, pur ammettendo che una protezione dei settori strategici affidata all'Unione europea possa essere considerata opportuna – e su questo punto verranno fatte in seguito solo alcune limitate considerazioni –, le risposte agli interrogativi sopra esposti dovranno essere ricercate nell'ordinamento dell'Unione, così come novellato dal trattato di Lisbona nel 2009, e nel nuovo sistema di competenze successivo a tale revisione. I Trattati dell'Unione europea (o Trattati)<sup>18</sup>, infatti, contengono le basi giuridiche necessarie per conferire all'Unione europea la competenza a proteggere i settori strategici da investimenti stranieri. Il percorso, attraverso cui si giungerà a dimostrare ciò, parte dall'individuazione concreta dei settori strategici europei<sup>19</sup> (Capitolo I), per passare poi all'analisi dell'attuale situazione della protezione – ancora eminentemente di livello nazionale – di tali comparti dell'economia (Capitolo II). La ricognizione dei settori dell'economia europea che possono considerarsi strategici si fonderà sulla giurisprudenza *golden share*<sup>20</sup>, sulla prassi applicativa dell'art. 21, par. 4, del cosiddetto regolamento concentrazioni<sup>21</sup>, sull'art. 346 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea (o TFUE) – ossia la clausola di deroga all'applicazione dei trattati per il settore militare –, come pure sulle prime norme contenute in atti di diritto derivato dell'Unione, le quali dispongono limiti agli

---

<sup>16</sup> A questo riguardo si veda il regolamento (UE) n. 1219/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, 12 dicembre 2012, che stabilisce disposizioni transitorie per gli accordi bilaterali conclusi tra Stati membri e paesi terzi in materia di investimenti, in *G.U.U.E.* L 351, 20.12.2012, pagg. 40 ss.

<sup>17</sup> Sul punto si veda l'Allegato 7-A-2, Parte UE, Elenco degli impegni in conformità dell'articolo 7.13 (Stabilimento), dell'Accordo di libero scambio tra l'Unione europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Corea, dall'altra.

<sup>18</sup> Nel presente lavoro, con questa espressione si intende far riferimento, unitamente, al Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea e al Trattato sull'Unione europea.

<sup>19</sup> Sulla nozione di settori strategici europei si veda *infra* Introduzione, § 2.1.

<sup>20</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo I, § 3.1.

<sup>21</sup> Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio, del 20 gennaio 2004, relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese (“Regolamento comunitario sulle concentrazioni”), in *G.U.U.E.* L 024, 29.01.2004, pagg. 1-22 (o regolamento concentrazioni).

investimenti stranieri in determinati settori (regolamento servizi aerei<sup>22</sup> e direttive energia<sup>23</sup>). Nel corso dello studio dell'attuale sistema di tutela dei settori strategici europei, invece, verrà valutata non solo la compatibilità comunitaria<sup>24</sup> dei poteri speciali di alcuni Stati membri presi come casi-studio, ma verrà altresì indagata la coerenza del presente sistema prettamente nazionale di protezione dei settori strategici europei con gli enunciati politico-programmatici dei Trattati, contenuti in particolare nelle norme sulla libera circolazione dei capitali e in quelle sulla politica commerciale comune, rispettivamente agli articoli 63 e 206 TFUE. Sulla scorta di questa analisi, verranno evidenziati i vantaggi di un eventuale sistema comunitarizzato di protezione di tali settori. Successivamente (Capitolo III) verrà studiato il modello statunitense di controllo degli investimenti stranieri nei settori strategici, scelto per il forte grado di omogeneità culturale, giuridica ed economica che gli Stati Uniti hanno con l'Unione europea. Infine, verrà delineato un possibile sistema comunitario di protezione dei settori strategici europei a tutela della sicurezza pubblica, la quale – come si vedrà – è parte dell'interesse generale dell'Unione (o interesse generale comunitario)<sup>25</sup>. A tale scopo, dal punto di vista metodologico, il modello straniero prescelto verrà comparato con l'ordinamento giuridico dell'Unione europea per comprendere se e come adattare il primo a quest'ultimo. In conclusione, verranno svolte valutazioni sia riguardo al rapporto fra il sistema comunitario di protezione dei settori strategici europei, in ipotesi, con il diritto internazionale degli investimenti, sia relativamente allo spazio che resterebbe agli Stati membri per proteggere alcuni comparti strategici, una volta comunitarizzata la protezione di tali settori. A questo riguardo, si tenterà di fare altresì luce sulla nozione di sicurezza nazionale, di cui all'art. 4 del Trattato sull'Unione Europea (o TUE), vista come possibile contraltare a quella di interesse generale

---

<sup>22</sup> Regolamento (CE) n. 1008/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 settembre 2008 recante norme comuni per la prestazione di servizi aerei nella Comunità (rifusione), in *G.U.U.E.* L 293, 31.10.2008, pagg. 3-20 (o regolamento servizi aerei).

<sup>23</sup> Direttiva 2009/72/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica e che abroga la direttiva 2003/54/CE, in *G.U.U.E.* L 211, 14.08.2009, pagg. 55-93; e direttiva 2009/73/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale e che abroga la direttiva 2003/55/CE, in *G.U.U.E.* L 211, 14.08.2009, pag. 94-136 (o direttive energia).

<sup>24</sup> Nonostante la Comunità europea si sia estinta, fondendosi nell'Unione col trattato di Lisbona, nel testo del lavoro si utilizzeranno spesso l'aggettivo "comunitario" e le sue declinazioni, in quanto termini ai quali si riconosce tanto una capacità di sintesi, tanto una forza evocativa di esperienze passate dell'integrazione europea.

<sup>25</sup> Sulla nozione di interesse generale dell'Unione si veda *infra* Capitolo II, § 4.3.



dell'Unione che, più e più volte, è emersa dalla giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea (o Corte di giustizia, Corte di Lussemburgo, giudice dell'Unione oppure ancora Corte) e dagli atti di diritto derivato (o diritto secondario) dell'Unione europea.

## **2. Le nozioni**

### *2.1. I settori strategici europei*

La nozione di settori strategici europei coinvolge tutti quei comparti dell'economia che sono fondamentali per la tutela della pubblica sicurezza. Si tratta di una nuova nozione autonoma del diritto dell'Unione europea, considerata come dinamica e, quindi, aperta a integrazioni<sup>26</sup>.

In base alla giurisprudenza consolidata della Corte di giustizia, la pubblica sicurezza (o sicurezza pubblica)<sup>27</sup> comprende «la sicurezza interna [...] e la sua sicurezza esterna»<sup>28</sup>. Allo stesso modo, sempre facendo affidamento alla giurisprudenza della Corte, «l'obiettivo di garantire la sicurezza degli approvvigionamenti di [determinati] prodotti o la fornitura di [determinati] servizi [...] può costituire una ragione di pubblica sicurezza»<sup>29</sup>. In sostanza, la nozione di pubblica sicurezza di cui all'ordinamento

---

<sup>26</sup> La costruzione di una nozione giuridica aperta non deve stupire. Infatti, la stessa nozione di sicurezza di cui al diritto internazionale degli investimenti – così connessa al tema del presente lavoro (si veda *infra* Capitolo III, § 7) – è da considerarsi come concetto evolutivo. Sul punto si veda L. Mola, *Sicurezza nazionale e trattamento degli investimenti stranieri nel diritto internazionale*, Torino, Giappichelli, 2010, pagg. 112-115.

<sup>27</sup> Nel lavoro si utilizzeranno indifferentemente le espressioni “pubblica sicurezza” e “sicurezza pubblica” che vanno considerate quali sinonimi. La prima è utilizzata dai Trattati, mentre la seconda da atti di diritto derivato come il cosiddetto regolamento concentrazioni, ossia il regolamento 139/2004, il quale ha sostituito il regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio, del 21 dicembre 1989, relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese, in *G.U.C.E.* L 395, 30.12.1989, pagg. 1-12. Come si evince dalle Notes on Council Regulation (EEC) 4069/89, pag. 4, reperibili all'indirizzo internet [http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/notes\\_reg4064\\_89\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/notes_reg4064_89_en.pdf), «public security, as interpreted by the Court of Justice, could cover security of supplies to the country in question of a product or service considered of vital or essential interest for the protection of the population's health». Pertanto la nozione utilizzata dal regolamento concentrazioni è da ritenersi corrispondente a quella utilizzata dai Trattati. Infine, la stessa Corte di giustizia talvolta fa uso dell'espressione “sicurezza pubblica” pur riferendosi alle accezioni alle libertà fondamentali previste dai Trattati. Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 11 novembre 2010, causa C-543/08, *Commissione c. Portogallo*, in *Racc.*, I-11241 ss., massima 2.

<sup>28</sup> Corte di giustizia, sentenza 17 ottobre 1995, causa C-70/94, *Fritz Werner*, in *Racc.*, I-03189 ss., p. 25. Sulla nozione di pubblica sicurezza come comprensiva di sicurezza interna ed esterna si veda, inoltre, Tribunale, sentenza 17 giugno 1998, causa T-174/95, *Svenska Journalistförbundet*, in *Racc.*, II-02289 ss., p. 121, nonché Corte di giustizia, sentenza 11 gennaio 2000, causa C-285/98, *Kreil*, in *Racc.*, I-00069 ss., p. 15, e sentenza 13 luglio 2000, causa C-423/98, *Albore*, in *Racc.*, I-05965 ss., p. 18 ss.

<sup>29</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-04581 ss., p. 71, con riferimento ai prodotti petroliferi, alle telecomunicazioni e all'elettricità. Nello

comunitario contiene – oltre ai tradizionali concetti di sicurezza all'interno dei confini e di difesa da minacce provenienti dall'esterno – la produzione di tutti quei beni e la fornitura di tutti quei servizi essenziali «per la sopravvivenza di uno Stato»<sup>30</sup>.

Il riferimento che in questo lavoro si fa alla sicurezza pubblica va inteso come rimando ampio che include tanto la sicurezza pubblica degli Stati membri, quanto la sicurezza pubblica dell'Unione (o sicurezza pubblica comunitaria)<sup>31</sup>, considerata come nozione in formazione dell'ordinamento comunitario, ma non del tutto nuova. Infatti, alla «pubblica sicurezza dell'Unione», intesa nel senso di sicurezza interna, si rivolge espressamente la proposta di direttiva sulla diffusione dei dati satellitari di osservazione della Terra per scopi commerciali<sup>32</sup>, presentata dalla Commissione nel giugno 2014. Analogamente, alla «sicurezza dell'Unione», stavolta intesa come sicurezza esterna, si riferisce la direttiva 2009/81 sugli appalti nel settore della difesa<sup>33</sup>. Invece, alla

---

stesso senso, si veda Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *Commissione c. Italia*, in *Racc.*, I-02291 ss., p. 69 e Corte di giustizia, sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *Commissione c. Grecia*, in *Racc. digitale*, p. 65. Nello stesso senso, ma limitatamente ai prodotti petroliferi si veda Tribunale, sentenza 17 giugno 1998, causa T-174/95, *cit.*, p. 121. Inoltre, limitatamente ai prodotti energetici, si veda Corte di giustizia, sentenza 2 giugno 2005, causa C-174/04, *Commissione c. Italia*, in *Racc.*, I-04933 ss., p. 40. Nello stesso senso per ciò che attiene al settore energetico si vedano anche Corte di giustizia, sentenza 17 luglio 2008, causa C-207/07, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-00111 ss., p. 46, sentenza 11 novembre 2010, causa C-543/08, *cit.*, p. 84, e sentenza 10 novembre 2011, causa C-212/09, *Commissione c. Portogallo*, in *Racc.*, I-10889 ss., p. 82. Invece, con riferimento ai prodotti petroliferi ma altresì ai servizi pubblici essenziali si veda Corte di giustizia, sentenza 10 luglio 1984, causa 72/83, *Campus Oil*, in *Racc.*, 02727 ss., p. 34. Sul punto si veda R. Cafari Panico, *Art. 276 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea e sul funzionamento dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, pag. 1371.

<sup>30</sup> Tribunale, sentenza 17 giugno 1998, causa T-174/95, *cit.*, p. 121. Per analogia con la definizione pubblica sicurezza qui utilizzata, si veda l'individuazione degli ambiti collegati agli interessi essenziali di sicurezza, tutelati dal diritto internazionale degli investimenti, effettuata da L. Mola, *Sicurezza nazionale*, *cit.*, pagg. 133-151, in cui – dopo una ricognizione delle fonti internazionali rilevanti – sono ricondotti al concetto di sicurezza i seguenti ambiti: difesa, energia, comunicazioni, gestione delle risorse idriche e settore finanziario. Sui settori individuati dal presente lavoro di ricerca si veda *infra* Capitolo I, § 5.

<sup>31</sup> Sulla possibilità di considerare la sicurezza pubblica a cui fanno riferimento i Trattati come includente sia della sicurezza pubblica degli Stati, sia di quella dell'Unione nel suo insieme, si veda K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment in Defence and Security*, in *Common Market Law Review*, 2008, pagg. 65-66.

<sup>32</sup> Commissione, art. 8, par. 3, lett. c), proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sulla diffusione dei dati satellitari di osservazione della Terra per scopi commerciali, COM(2014) 344, 17 giugno 2014.

<sup>33</sup> Considerando 11, direttiva 2009/81/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 relativa al coordinamento delle procedure per l'aggiudicazione di taluni appalti di lavori, di forniture e di servizi nei settori della difesa e della sicurezza da parte delle amministrazioni aggiudicatrici/degli enti aggiudicatori, e recante modifica delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE, in *G.U.U.E.* L 216, 20.08.2009, pagg. 76-136. Tale direttiva è oggi integrata dalla direttiva 2014/24/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 febbraio 2014, sugli appalti pubblici e che abroga la direttiva 2004/18/CE, in *G.U.U.E.* L 94, 28.03.2014, pagg. 65-242. Alla sicurezza dell'Unione si rivolge spesso la Corte di giustizia nelle sue sentenze aventi ad oggetto decisioni assunte dall'Unione in ambito di politica estera e

«sicurezza europea» fa riferimento la Strategia di sicurezza interna del 2003<sup>34</sup> che, nonostante il nome, si rivolge tanto alla sicurezza interna quanto a quella esterna. Infine, alla «sicurezza dell’approvvigionamento energetico della Comunità», intesa come servizio essenziale per la sopravvivenza dello Stato e quindi come parte del concetto di pubblica sicurezza, si rivolge – fra gli altri – la direttiva 2009/72 sul mercato interno dell’energia<sup>35</sup>. In questo senso, analogamente a quanto sostenuto in dottrina con riferimento alla nozione di ordine pubblico comunitario, anche con riferimento alla sicurezza pubblica emergono atti di diritto derivato dell’Unione con cui viene affidata alle istituzioni comunitarie «la responsabilità di stabilire quando ricorrano situazioni di emergenza e di determinare quali misure siano utili a proteggere il “territorio” dell’Unione o di un gruppo di Stati dell’Unione»<sup>36</sup>. Misure da cui si manifesta, perciò, una vera e propria sicurezza pubblica dell’Unione che, di conseguenza, non può essere intesa come mera sommatoria della sicurezza dei singoli Stati membri.

Lo stretto rapporto esistente fra i settori strategici e la sicurezza pubblica non deve stupire. Infatti, l’aggettivo “strategico” deriva dal greco antico e si riferisce a ciò «che è proprio del comandante»<sup>37</sup>. Non a caso, di strategia hanno scritto alcuni grandi del passato: uomini di Stato, militari e intellettuali<sup>38</sup>. Pertanto, l’aggettivo “strategico” è per lo più utilizzato in riferimento a questioni militari e di difesa, ovvero attinenti alla sicurezza esterna. Lo stesso Trattato sull’Unione europea utilizza espressioni come «interessi e obiettivi strategici dell’Unione» o «interessi strategici dell’Unione» solo

---

di sicurezza comune. In questo senso si veda, *ex multis*, Tribunale, sentenza 5 maggio 2015, causa T-433/13, *Petropars Iran*, in *Racc. digitale*, p. 113.

<sup>34</sup> Consiglio europeo, “Strategia europea in materia di sicurezza. Un’Europa sicura in un mondo migliore”, 12 dicembre 2003, pag. 27. Nel momento in cui si scrive è in corso una riformulazione della Strategia di sicurezza interna dell’Unione per il quinquennio 2015-2020. Sul punto si vedano Consiglio del 10 giugno 2015, “Progetto di conclusioni del Consiglio sulla rinnovata strategia di sicurezza interna dell’Unione europea 2015-2020”, 9798/15, e Consiglio europeo del 25-26 giugno 2015, Conclusioni, EUCO 22/15, pagg. 5-6.

<sup>35</sup> Art. 11, par. 5, lett. b) e par. 7, direttiva 2009/72.

<sup>36</sup> D. Rinoldi, *L’ordine pubblico europeo*, Napoli, Editoriale Scientifica, 1999, pag. 215. Per un’analisi più recente del concetto di ordine pubblico europeo (o comunitario) si veda altresì O. Feraci, *L’ordine pubblico nel diritto dell’Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2012, pagg. 195-396.

<sup>37</sup> L’aggettivo strategico deriva dal greco στρατηγός (*strātēgos*). Sul punto si veda il *Vocabolario on-line Treccani*, Istituto della Enciclopedia Italiana, Roma, reperibile all’indirizzo internet <http://www.treccani.it/vocabolario/strategico/>.

<sup>38</sup> Solo per fare alcuni esempi di opere relative alle strategie militari, si possono citare: Sun Tzu, *L’arte della guerra*, risalente al 600 a.C.; N. Machiavelli, *Il Principe*, 1513; C. Von Clausewitz, *Della Guerra*, 1832; T. Shackley, *The Third Option: An American View of Counter-insurgency Operations*, New York, McGraw Hill, 1981.

nelle disposizioni sulla politica estera e di sicurezza comune<sup>39</sup>, a conferma che, anche nell'ordinamento dell'Unione, ciò che è strategico è fondamentalmente connesso a questioni di sicurezza. Tuttavia, ciò non significa che siano strategici solo i comparti della difesa e della produzione bellica. Al contrario, è ormai indiscusso che vi siano settori strategici che esulano dal tradizionale ambito militare e di difesa. Prova di ciò è riscontrabile non solo nel dibattito pubblico, ove espressioni come “settori strategici” o “industrie strategiche” prendono sempre più piede, ma altresì all'interno degli ordinamenti giuridici. Alla «strategicità» di taluni settori civili dell'economia si riferisce, ad esempio, l'art. 8-bis del Decreto legislativo 269/2003<sup>40</sup> – come modificato dal Decreto-legge 34/2011<sup>41</sup> – che riconosce alla CDP il compito di acquisire partecipazioni in imprese operanti in settori di «rilevante interesse nazionale». Le stesse norme nazionali oggetto della giurisprudenza *golden share* usavano espressioni quali «attivi strategici», come la normativa belga in riferimento ad imprese del settore energetico<sup>42</sup>. Non da ultimo, è opportuno rilevare che, nel 2015, la stessa Commissione europea – nella proposta legislativa relativa al cosiddetto Piano Juncker, dal nome del presidente della Commissione – ha definito il fondo per gli investimenti europei come European Fund for Strategic Investments (EFSI)<sup>43</sup>, proprio perché indirizzato a incrementare gli impieghi finanziari in settori fondamentali per l'economia

---

<sup>39</sup> Titolo V TUE, Politica estera e di sicurezza comune. Le espressioni richiamate nel testo sono utilizzate in particolare agli artt. 22 e 26 TUE.

<sup>40</sup> Decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, Disposizioni urgenti per favorire lo sviluppo e per la correzione dell'andamento dei conti pubblici, in *G.U.R.I.* 229, 2 ottobre 2003, S.O. 157, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2003, n. 326, in *G.U.R.I.* 274, 25 novembre 2003, S.O. 181.

<sup>41</sup> Decreto-legge 31 marzo 2011, n. 34, Disposizioni urgenti in favore della cultura, in materia di incroci tra settori della stampa e della televisione, di razionalizzazione dello spettro radioelettrico, di abrogazione di disposizioni relative alla realizzazione di nuovi impianti nucleari, di partecipazioni della Cassa depositi e prestiti, nonché per gli enti del Servizio sanitario nazionale della regione Abruzzo, in *G.U.R.I.* 74, 31 marzo 2011, convertito con modificazioni dalla Legge 26 maggio 2011, n. 75, in *G.U.R.I.* 122, 27 maggio 2011. Inoltre, nell'ordinamento italiano si fa riferimento alle «infrastrutture strategiche» nell'art. 42 del Decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività, in *G.U.R.I.* 19, 24 gennaio 2012, S.O. 18, convertito con modificazioni dalla Legge 24 marzo 2012, n. 27, in *G.U.R.I.* 71, 24 marzo 2012, S.O. 53.

<sup>42</sup> Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *Commissione c. Belgio*, in *Racc.*, I-04809 ss. Un riferimento a «società anonime strategiche» è contenuto inoltre nella normativa greca oggetto di procedura di infrazione da parte della Commissione. Inoltre, si veda Corte di giustizia, sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *cit.*

<sup>43</sup> Commissione, proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the European Fund for Strategic Investments and amending Regulations (EU) No 1291/2013 and (EU) No 1316/2013, COM(2015) 10, 13 gennaio 2015. Il primo atto vincolante che deriva da tale proposta è il regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 giugno 2015 relativo al Fondo europeo per gli investimenti strategici, al polo europeo di consulenza sugli investimenti e al portale dei progetti di investimento europei e che modifica i regolamenti (UE) n. 1291/2013 e (UE) n. 1316/2013 – il Fondo europeo per gli investimenti strategici, in *G.U.U.E.* L 169, 01.07.2015, pagg. 1-38.

dell'Unione<sup>44</sup>. Infine, anche la dottrina ha iniziato da qualche anno a individuare come settori strategici civili alcuni di quelli appartenenti ai servizi di interesse economico generale (o SIEG), perché «settori determinanti dello sviluppo economico e del sistema sociale»<sup>45</sup>. In questo senso, ben più rilevante è il fatto che già la Corte di giustizia, nella citata giurisprudenza *golden share*<sup>46</sup>, abbia utilizzato l'espressione «settori dei servizi di interesse generale o strategici»<sup>47</sup>, quando definì alcuni comparti oggetto dei poteri speciali nazionali, i quali limitavano il diritto di investire per ragioni riconducibili alla sicurezza pubblica. Infatti, la giurisprudenza della Corte di giustizia relativa ai poteri speciali dimostra che i limiti agli investimenti possono essere considerati compatibili con l'ordinamento dell'Unione purché giustificati da ragioni di sicurezza pubblica<sup>48</sup>. In effetti, non solo la pubblica sicurezza è la ragione più invocata dagli Stati membri nel corso delle procedure di infrazione contro le *golden share*, ma essa è anche il motivo che – più volte – è stato considerato dalla Corte di giustizia come adatto a giustificare, almeno in linea di principio, restrizioni agli investimenti stranieri<sup>49</sup>. Per questo motivo,

---

<sup>44</sup> «The EFSI should be able to leverage the EU guarantee to multiply the financial effect within those areas of research, development and innovation and transport, telecommunications and energy infrastructure compared to if the resources had been spent via grants within the planned Horizon 2020 and Connecting Europe Facility programmes», *ibidem*, pag. 12. Sui servizi di interesse economico generale si veda, *ex multis*, D. Gallo, *I servizi di interesse economico generale. Stato, mercato e welfare nel diritto dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2010.

<sup>45</sup> F. Di Camillo, *Il dibattito in Europa*, in M. Nones, G. Gasparini (cur.), *Il controllo degli investimenti stranieri nel nascente mercato europeo della difesa e sicurezza*, Roma, Istituto Affari Internazionali, Ricerca CeMiSS 2008, Rapporto Finale 30 novembre 2008, pag. 29. A conferma che settori SIEG, come energia e telecomunicazioni, siano definibili come “strategici”, si veda Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document on the free movement of capital in the EU*, 15 aprile 2013, pag. 12.

<sup>46</sup> Corte di giustizia, sentenze 4 giugno 2002, causa C-367/98, *Commissione c. Portogallo*, in *Racc.*, I-04731 ss.; causa C-483/99, *Commissione c. Francia*, in *Racc.*, I-04781 ss.; causa C-503/99, *cit.*

<sup>47</sup> Fra tutte si veda Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-483/99, *cit.*, p. 43. Sull'uso del termine “strategico” in dottrina, si veda M. Maresca, *La crisi della comunità di diritto nell'Unione europea*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2013, pagg. 437 ss. Sul punto si veda *infra* Capitolo I, § 3.1.

<sup>48</sup> A conferma si veda Commissione, *Commission Staff Working Document. Special rights in privatised companies in the enlarged Union—a decade full of developments*, 22 luglio 2005, pag. 29, reperibile all'indirizzo internet [http://ec.europa.eu/internal\\_market/capital/docs/privcompanies\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/capital/docs/privcompanies_en.pdf), secondo cui: «[i]n fields involving the provision of services in the public interest or strategic services, it is undeniable that certain concerns may justify the retention by Member States of a degree of influence within privatised undertakings. The safeguarding of energy supplies and the provisions of telecommunications or electricity services in the event of a crisis may constitute a *public security reason* and may therefore justify an obstacle to the free movement of capital. However, as an exception to this fundamental principle, the notion of public security must be interpreted strictly. Thus, public security may be relied on only if there is a genuine and sufficiently serious threat to a fundamental interest of society» (corsivo aggiunto).

<sup>49</sup> Sul punto si rinvia a Corte di giustizia, sentenze 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, p. 24, C-483/99, *cit.*, p. 47 e C-503/99, *cit.*, p. 46; sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*, p. 71; sentenza 14 febbraio 2008, causa C-274/06, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-00026 ss., p. 38; sentenza 17 luglio 2008, causa C-207/07, *cit.*, p. 46; sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*, p. 45; sentenza 8 luglio

ai fini del presente lavoro, si è deciso di definire i settori più intimamente connessi alla tutela della sicurezza pubblica come strategici, i quali sono divisi in due categorie. Da un lato, i settori strategici militari, ovvero quelli connessi maggiormente alla sicurezza esterna, e dall'altro, i settori strategici civili, ossia quelli più frequentemente collegati alla sicurezza interna che, come si vedrà, non si limitano solo ai tradizionali SIEG<sup>50</sup>.

Infine, i settori strategici sono qui definiti europei non già perché tale aggettivo prefiguri sin da ora una competenza dell'Unione per ciò che attiene alla loro protezione – e che sarà compito di questo lavoro dimostrare –, ma in quanto essi sono considerati come un unico insieme che accoglie al suo interno quei settori sensibili per la pubblica sicurezza che ricevono tutela da parte di uno o più Stati membri – purché compatibilmente col diritto dell'Unione – e/o da parte dell'ordinamento dell'Unione europea.

Le tutele di cui godono i settori strategici europei sono particolarmente rilevanti e classificabili in livelli di salvaguardia differenti, che vanno dalla protezione da attacchi terroristici e da disastri naturali<sup>51</sup>, sino al controllo esercitato sugli investimenti effettuati in società ivi operanti<sup>52</sup>. Per “imprese o società operanti nei settori strategici europei” si intendono persone giuridiche stabilite sul territorio dell'Unione europea e che svolgono attività economica in comparti dell'economia fondamentali per la pubblica sicurezza, *rectius* strategici. Saranno quindi, in definitiva, le imprese strategiche stabilite sul territorio degli Stati membri le destinatarie della protezione da investimenti stranieri che si andrà ipotizzando nel corso della ricerca.

---

2010, causa C-171/08, *Commissione c. Portogallo*, in *Racc.*, I-06817 ss., p. 72; sentenza 11 novembre 2010, causa C-543/08, *cit.*, p. 85; sentenza 10 novembre 2011, causa C-212/09, *cit.*, p. 82; sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *cit.*, p. 65. Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo I, § 3.1.

<sup>50</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo I, § 5.5. Per un'identificazione concreta dei settori considerati SIEG dai singoli Stati membri sono di grande utilità le relazioni biennali da questi effettuate alla Commissione in applicazione dell'art. 9 della decisione 2012/21/UE della Commissione, del 20 dicembre 2011, riguardante l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 106, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti di Stato sotto forma di compensazione degli obblighi di servizio pubblico, concessi a determinate imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale [notificata con il numero C(2011) 9380], in *G.U.U.E.* L 7, 11.01.2012, pagg. 3-10.

<sup>51</sup> Direttiva 2008/114/CE del Consiglio, 8 dicembre 2008, relativa all'individuazione e alla designazione delle infrastrutture critiche europee e alla valutazione della necessità di migliorarne la protezione, in *G.U.U.E.* L 345, 23.12.2008, pagg. 75 ss.

<sup>52</sup> Sulle *golden share*, o poteri speciali, si veda *infra* Capitolo I, § 3.1.

## 2.2. La protezione dei settori strategici europei dagli investimenti stranieri

La protezione dei settori strategici europei dagli investimenti stranieri sarà, ovviamente, la tipologia di tutela, fra quelle appena citate, al centro del presente lavoro. Gli Stati membri – nelle mani dei quali oggi si trova quasi interamente la protezione dei settori strategici europei – hanno esercitato ed esercitano il controllo sugli investimenti stranieri tramite diverse normative, fra cui innanzitutto i già citati poteri speciali, i quali sono stati più volte modificati nel corso degli anni per effetto della giurisprudenza *golden share* della Corte di giustizia<sup>53</sup>. L'Unione europea, invece, assoggetta a controlli gli investimenti stranieri, in specifici settori dell'economia, attraverso strumenti – inclusi nei citati regolamento servizi aerei e direttive energia – come il rilascio di certificazioni e di licenze, per ottenere le quali la cittadinanza dell'Unione europea, per le persone fisiche, o lo stabilimento sul territorio degli Stati membri corredato dal controllo esercitato da cittadini dell'Unione, per le persone giuridiche, costituiscono requisiti imprescindibili.

Le misure limitative del diritto di investire da parte di soggetti stranieri, qualora adottate dagli Stati membri<sup>54</sup>, possono rappresentare restrizioni alle libertà fondamentali (o libertà di circolazione o principi del mercato interno) dei Trattati che, appunto, garantiscono tale diritto, ovvero il libero stabilimento e la libera circolazione dei capitali<sup>55</sup>. Per questo motivo, le deroghe alle libertà di circolazione esercitate dagli Stati membri devono essere compatibili col diritto dell'Unione europea, considerato altresì il primato di cui gode quest'ultimo rispetto agli ordinamenti nazionali<sup>56</sup>. Proprio per questa ragione, al fine di costruire una nozione autonoma di settori strategici europei che possa essere accolta dall'ordinamento dell'Unione, verranno di seguito considerate solo quelle misure nazionali che limitano gli investimenti stranieri e che sono ritenute giustificate dal diritto dell'Unione europea, almeno in via di principio, per ragioni di pubblica sicurezza.

---

<sup>53</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo I, § 3.1.

<sup>54</sup> Sul rapporto fra norme nazionali e libertà fondamentali, da una parte, e fra norme di diritto derivato dell'Unione e libertà di circolazione, si veda *infra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>55</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>56</sup> Su tutte si veda Corte di giustizia, sentenza 15 luglio 1964, causa 6-64, *Costa contro ENEL*, in *Racc.*, 01129 ss. In dottrina, per tutti, R. Adam, A. Tizzano, *Manuale di Diritto dell'Unione Europea*, Torino, Giappichelli, 2014, pagg. 219-280.

In sostanza, le misure adottate dagli Stati membri, compatibilmente col diritto dell'Unione, e dall'Unione europea, a protezione dei settori strategici europei, le quali verranno qui considerate, saranno solo quelle norme di diritto interno, e non internazionale, i cui obiettivi sono, *de jure* o *de facto*, il controllo, il condizionamento, la dissuasione, la limitazione o il divieto dei soli investimenti stranieri<sup>57</sup> – o di questi ultimi in misura maggiore o più frequente rispetto agli investimenti interni<sup>58</sup> – per ragioni, esclusive o predominanti, di sicurezza pubblica. Ciò non significa che la *ratio* esplicita di tali normative (nazionali e dell'Unione europea) debba essere la tutela della pubblica sicurezza, ma sarà sufficiente che la loro prassi applicativa dimostri di perseguire questo obiettivo, affinché tali misure possano rientrare fra quelle qui considerate come norme a protezione dei settori strategici europei. Inoltre, il *nomen iuris* delle misure legislative a cui si fa qui riferimento non rileverà ai fini dell'analisi, la quale, pertanto, non si concentrerà solo sulle misure che prendono il nome di poteri speciali, che rappresentano solo una parte della più ampia categoria delle norme che limitano gli investimenti stranieri nei settori strategici europei.

Pertanto, la presente ricerca non prenderà in considerazione né le norme contenute in accordi internazionali (degli Stati membri o dell'Unione), né altre norme di diritto interno con cui gli Stati limitano *tout court* gli investimenti<sup>59</sup> (se non limitatamente e per ragioni di completezza dell'esposizione<sup>60</sup>), le quali più o meno incidentalmente possono produrre i medesimi effetti restrittivi sugli investimenti stranieri delle misure oggetto del presente lavoro<sup>61</sup>. Si tratta di una categoria di strumenti la cui *ratio* spesso

---

<sup>57</sup> In seguito saranno usate le espressioni “misure”, “norme”, “normative”, “strumenti che limitano gli investimenti stranieri” o “di limite degli investimenti stranieri” per sintetizzare nel concetto di “limite” il controllo, il condizionamento, la dissuasione, la limitazione o il divieto di investimenti stranieri.

<sup>58</sup> In questo caso, per “investimenti interni” si considerano sia gli investimenti nazionali, effettuati cioè da cittadini o da società nazionali di uno Stato membro (in una prospettiva interna agli Stati membri), sia gli investimenti effettuati da cittadini dell'Unione europea o degli Stati dello Spazio Economico Europeo e da società nazionali degli Stati membri o degli Stati dello Spazio Economico Europeo (in una prospettiva interna all'Unione). Sul concetto di investimento straniero si veda *infra* Introduzione, § 2.4.

<sup>59</sup> Con questa espressione si intendono norme che limitano tutti gli investimenti, indipendentemente dalla cittadinanza, dalla nazionalità o dallo stabilimento di chi li effettua.

<sup>60</sup> Per esempio si veda *infra* Capitolo II, § 2.2.

<sup>61</sup> Sembra opportuno un riferimento al Decreto-legge 30 novembre 2013, n. 133, Disposizioni urgenti concernenti l'IMU, l'alienazione di immobili pubblici e la Banca d'Italia, in *G.U.R.I.* 281, 30 novembre 2013, convertito con modificazioni dalla Legge 29 gennaio 2014, n. 5, in *G.U.R.I.* 23, 29 gennaio 2014, S.O. n. 9. L'art. 4 della suddetta norma dispone che le quote di Banca d'Italia possano essere detenute (in misura non superiore al 3%) solo da banche aventi sede legale e amministrazione centrale in Italia; imprese di assicurazione e riassicurazione aventi sede legale e amministrazione centrale in Italia;



non è la limitazione degli investimenti stranieri per ragioni di sicurezza pubblica<sup>62</sup>, la quale può comprendere, ad esempio, la proprietà pubblica delle imprese (ossia nazionalizzazioni o divieti di privatizzazione)<sup>63</sup>, le normative cosiddette anti-scalata (o anti-Offerta Pubblica d'Acquisto, ossia anti-OPA)<sup>64</sup>, l'istituzione di monopoli legali o, ancora, sistemi di concessione o licenza che prediligono la proprietà nazionale<sup>65</sup>. Infatti, la presente ricerca è incentrata sui limiti agli investimenti stranieri per ragioni di sicurezza pubblica e, pertanto, verranno prese in considerazione solo le norme caratterizzate in modo chiaro da tali elementi per l'individuazione della nozione di settori strategici europei.

### 2.3. *Le tipologie di investimenti*

Per investimenti, nell'ordinamento dell'Unione, si intendono movimenti di capitali effettuati da persone fisiche e giuridiche con scopi diversi. Essi si configurano in investimenti diretti di controllo, effettuati per esercitare una sicura influenza su una società; in investimenti diretti non di controllo, con l'obiettivo di influenzare la gestione di una società senza però controllarla; e infine, in investimenti di portafoglio, effettuati per mere ragioni finanziarie, senza alcuna volontà di interferire con la gestione o il controllo di una società<sup>66</sup>.

---

fondazioni bancarie italiane; enti ed istituti di previdenza ed assicurazione aventi sede legale in Italia e fondi pensione italiani.

<sup>62</sup> Gli Stati pongono spesso limiti sia agli investimenti effettuati da soggetti privati nazionali, sia agli investimenti stranieri e, molte volte, in settori tutt'altro che strategici ossia non connessi a esigenze di tutela della pubblica sicurezza. Sul punto si veda D. Gallo, *Corte di giustizia UE, golden shares e investimenti sovrani*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2013, pagg. 917-949.

<sup>63</sup> Per esempio, il governo dei Paesi Bassi, in un caso di rinvio pregiudiziale alla Corte di Lussemburgo, ha sostenuto – davanti al giudice del rinvio, prima, e a quello dell'Unione, poi – che la scelta di vietare la privatizzazione delle società operanti nella distribuzione di energia fosse giustificata dalla tutela della concorrenza fra produttori e distributori di energia, piuttosto che da necessità di tutela della sicurezza pubblica. Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *Essent e a.*, in *Racc. digitale*, p. 49.

<sup>64</sup> Sul punto si veda R. Magliano, *Neo colbertismo "domestico" e misure difensive antiscalata*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2012, pagg. 653-669. Le misure anti-scalata sono, peraltro, ammesse dall'art. 12 della direttiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 concernente le offerte pubbliche di acquisto (direttiva OPA), in *G.U.U.E. L 142*, 30.04.2004, pagg. 12-23. Sull'analogia fra l'art. 12 della direttiva OPA e i poteri speciali si veda J. Mukwiri, *Free movement of capital and takeovers: a case-study of the tension between primary and secondary EU legislation*, in *European Law Review*, 2013, pagg. 829-847.

<sup>65</sup> Qualora le norme a cui si fa riferimento perseguissero motivi di pubblica sicurezza, esse contribuirebbero alla qualificazione della nozione di settori strategici europei, nonché all'individuazione dei comparti dell'economia che concretamente ne fanno parte.

<sup>66</sup> Per una più ampia analisi del concetto di investimento nell'ordinamento dell'Unione europea si veda *infra* Capitolo I, § 2.

#### 2.4. Gli investimenti stranieri

La nozione di straniero muta col variare della prospettiva da cui la si guarda e, perciò, di seguito verrà spesso utilizzata con significati diversi. Per gli Stati membri dell'Unione europea straniera è qualunque persona fisica o giuridica che, nell'ordine, non abbia la cittadinanza o la nazionalità dello Stato stesso. Tale definizione, perciò, comprende anche soggetti di altri Stati membri dell'Unione o dello Spazio Economico Europeo (o SEE). Per l'Unione europea, invece, è straniera qualunque persona fisica che non abbia la cittadinanza dell'Unione europea, *ex art. 20 TFUE*<sup>67</sup>, o la cittadinanza di uno Stato parte dello SEE<sup>68</sup>; così come qualunque persona giuridica che non sia stabilita sul territorio dell'Unione, in base a quanto previsto dall'art. 54 del TFUE<sup>69</sup>, o sul territorio di uno Stato parte dello SEE, *ex art. 34 dell'Accordo sullo Spazio Economico Europeo (o Accordo SEE o, ancora, SEE)*<sup>70</sup>. Insomma, per gli Stati membri sono da considerarsi stranieri tanto quelli che di seguito verranno definiti come investimenti dello Spazio Economico Europeo, o meglio “investimenti SEE”, quanto quelli qui definiti “investimenti non-SEE”, mentre per l'Unione europea solo gli ultimi sono considerati stranieri.

---

<sup>67</sup> Articolo 20 TFUE: «1. È istituita una cittadinanza dell'Unione. È cittadino dell'Unione chiunque abbia la cittadinanza di uno Stato membro. La cittadinanza dell'Unione si aggiunge alla cittadinanza nazionale e non la sostituisce. 2. I cittadini dell'Unione godono dei diritti e sono soggetti ai doveri previsti nei trattati. Essi hanno, tra l'altro: a) il diritto di circolare e di soggiornare liberamente nel territorio degli Stati membri; b) il diritto di voto e di eleggibilità alle elezioni del Parlamento europeo e alle elezioni comunali nello Stato membro in cui risiedono, alle stesse condizioni dei cittadini di detto Stato; c) il diritto di godere, nel territorio di un paese terzo nel quale lo Stato membro di cui hanno la cittadinanza non è rappresentato, della tutela delle autorità diplomatiche e consolari di qualsiasi Stato membro, alle stesse condizioni dei cittadini di detto Stato; d) il diritto di presentare petizioni al Parlamento europeo, di ricorrere al Mediatore europeo, di rivolgersi alle istituzioni e agli organi consultivi dell'Unione in una delle lingue dei trattati e di ricevere una risposta nella stessa lingua. Tali diritti sono esercitati secondo le condizioni e i limiti definiti dai trattati e dalle misure adottate in applicazione degli stessi».

<sup>68</sup> Gli Stati parte dello SEE, che non sono però membri dell'Unione, sono Islanda, Liechtenstein e Norvegia. Si tratta di tre paesi dei quattro Stati membri della European Free Trade Association (EFTA) a cui partecipa anche la Confederazione elvetica. Per approfondimenti si veda *infra* Capitolo I, § 2.

<sup>69</sup> Articolo 54 TFUE: «Le società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno dell'Unione, sono equiparate, ai fini dell'applicazione delle disposizioni del presente capo, alle persone fisiche aventi la cittadinanza degli Stati membri. Per società si intendono le società di diritto civile o di diritto commerciale, ivi comprese le società cooperative, e le altre persone giuridiche contemplate dal diritto pubblico o privato, ad eccezione delle società che non si prefiggono scopi di lucro».

<sup>70</sup> Articolo 34 SEE: «Le società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale nel territorio delle Parti contraenti sono equiparate, ai fini dell'applicazione delle disposizioni del presente capo, alle persone fisiche aventi la cittadinanza di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA)». Per approfondimenti sull'applicabilità delle suddette libertà di circolazione a soggetti dello Spazio Economico Europeo vedi *infra* Capitolo I, § 2.

Altrimenti detto, della categoria degli “investimenti SEE” fanno parte, da un lato, gli investimenti effettuati da persone fisiche cittadine di uno Stato membro dell’Unione, e quindi cittadine dell’Unione europea, come pure da persone fisiche aventi la cittadinanza degli altri Stati parte dello SEE, ossia Islanda, Liechtenstein e Norvegia (o Stati SEE<sup>71</sup>). Dall’altro lato, sono altresì ricondotti alla categoria degli “investimenti SEE” quelli effettuati da persone giuridiche stabilite sul territorio dell’Unione oppure sul territorio degli Stati SEE. Ai fini del presente lavoro, tali soggetti sono definiti “soggetti o investitori SEE”<sup>72</sup>. Questa equiparazione fra soggetti dell’Unione e soggetti degli Stati SEE nasce dall’applicazione del principio di non discriminazione in base alla nazionalità fra Stati membri dell’Unione e Stati SEE di cui all’art. 4 dell’Accordo SEE<sup>73</sup>.

Per “investimenti non-SEE”, invece, si considerano quelli effettuati da persone fisiche che non sono cittadine degli Stati membri dell’Unione o degli Stati SEE e da persone giuridiche che non sono stabilite sul territorio dell’Unione o degli Stati SEE. A tali soggetti si farà riferimento come “soggetti o investitori non-SEE”<sup>74</sup>.

Vi è, infine, una terza categoria, ossia gli investimenti effettuati da “veicoli societari SEE”. Vale a dire investimenti realizzati da persone giuridiche stabilite sul territorio di uno Stato membro dell’Unione o di uno Stato SEE, che però agiscono sotto il controllo di soggetti non-SEE, o meglio di cittadini o società di Stati terzi allo SEE o di veri e propri governi di paesi estranei allo SEE. Il fatto che un soggetto di uno Stato non-SEE eserciti un’influenza determinante<sup>75</sup> su una società stabilita sul territorio dell’Unione o di uno Stato SEE non fa perdere a quest’ultima la qualifica di soggetto stabilito, né in

---

<sup>71</sup> Pur nella consapevolezza che anche gli Stati membri dell’Unione possono a ragione essere definiti Stati SEE, qui si utilizzerà quest’ultima espressione solo con riferimento a Islanda, Liechtenstein e Norvegia.

<sup>72</sup> Per ragioni di chiarezza dell’esposizione, la categoria degli investimenti SEE, in seguito, verrà non di rado scomposta in sotto-categorie. Pertanto, talvolta ci si riferirà alle persone giuridiche stabilite negli Stati membri dell’Unione o negli Stati SEE col termine “soggetti stabiliti”, così come a volte si farà riferimento all’insieme di persone fisiche cittadine e giuridiche stabilite sul territorio dell’Unione come a “soggetti dell’Unione” e all’insieme di persone fisiche cittadine e giuridiche stabilite sul territorio degli Stati SEE come a “soggetti degli Stati SEE”. Allo stesso modo si utilizzeranno le espressioni “soggetti o investitori di Stati terzi all’Unione” e “investimenti di soggetti appartenenti a Stati terzi all’Unione” per identificare, ovviamente, soggetti e investimenti effettuati da cittadini e persone giuridiche stabilite sul territorio di Stati che non sono membri dell’Unione, compresi quindi gli Stati SEE.

<sup>73</sup> Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo I, § 2.

<sup>74</sup> Saranno considerati soggetti non-SEE anche governi, istituzioni, organi, organismi ed enti pubblici di Stati non-SEE. Al contrario, governi ed enti pubblici degli Stati membri e Stati SEE, come pure istituzioni, organi, organismi dell’Unione europea saranno considerati soggetti SEE.

<sup>75</sup> L’influenza determinante equivale alla nozione di controllo. Sulla nozione di controllo nell’ordinamento comunitario si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 5.1.a e 5.5.

base al TFUE né in base all'Accordo SEE. Ciononostante, ai fini del presente lavoro, è opportuno classificare questi soggetti in una categoria separata da quelle dei soggetti SEE e non-SEE perché, come si vedrà, sia l'Unione sia gli Stati membri tendono talvolta ad assoggettare i veicoli societari SEE a norme più restrittive di quelle applicate, invece, a soggetti SEE controllati, in definitiva, da persone fisiche o giuridiche dell'Unione o degli Stati SEE<sup>76</sup>.

A quest'ultimo riguardo, l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (o OCSE) definisce i veicoli societari, ossia i "corporate vehicle", come «legal entities through which a wide variety of commercial activities are conducted and assets are held. They are the basis of most commercial and entrepreneurial activities in market-based economies. Corporate vehicles have become an integral and indispensable part of the modern global financial landscape and have contributed immensely to the prosperity and globalization that have occurred over the last half century. Today, the rapid flows of private capital, ideas, technology, and goods and services involve corporate vehicles at virtually every level»<sup>77</sup>. Ciononostante, talvolta tali soggetti possono essere utilizzati dagli individui o da altre società per nascondere la loro identità «behind a corporate vehicle»<sup>78</sup>. È bene precisare che, nel presente lavoro, l'uso della nozione di veicolo societario non implica la commissione di atti illeciti, ma soltanto l'esistenza di una società a cui un dato ordinamento riconosce la nazionalità, la quale è

---

<sup>76</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo I, § 4 e Capitolo II. La Corte di giustizia ha più volte dichiarato, per quanto riguarda le misure fiscali degli Stati membri, che «una misura nazionale che restringe la libertà di stabilimento è giustificabile se concerne specificamente le costruzioni di puro artificio finalizzate a eludere la normativa dello Stato membro interessato». Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 13 marzo 2007, causa C-524/04, *Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation*, in *Racc.*, I-02107 ss., p. 72. Nello stesso senso si veda: Corte di giustizia, ordinanza 23 aprile 2008, causa C-201/05, *The Test Claimants in the CFC and Dividend Group Litigation*, in *Racc.*, I-02875 ss., p. 76; Corte di giustizia, sentenza 12 settembre 2006, causa C-196/04, *Cadbury Schweppes*, in *Racc.*, I-07995 ss., p. 51; Corte di giustizia, sentenza 13 dicembre 2005, causa C-446/03, *Marks & Spencer*, in *Racc.*, I-10837 ss., p. 57; Corte di giustizia, sentenza 11 marzo 2004, causa C-9/02, *Hughes de Lasteyrie du Saillant*, in *Racc.*, I-02409 ss., p. 50; Corte di giustizia, sentenza 12 dicembre 2002, causa C-324/00, *Lankhorst-Hohorst*, in *Racc.*, I-11779 ss., p. 37; Corte di giustizia, sentenza 16 luglio 1998, causa C-264/96, *Imperial Chemical Industries (ICI)*, in *Racc.*, I-04695 ss., p. 26. Sull'opportunità di usare tale giurisprudenza, consolidatasi nell'ambito delle norme fiscali, per la materia degli investimenti si veda T. Müller-Ibold, *Foreign Investment in Germany: Restrictions based on Public Security concerns and their Compatibility with EU Law*, in C. Herrmann, J. P. Terhechte (cur.), *European Year Book of International Economic Law*, 2010, pag. 118. Al contrario, qui si dubita che tale trasposizione possa essere pacifica, in quanto la richiamata giurisprudenza si è sviluppata all'interno di un settore del diritto dell'Unione che risponde a esigenze peculiari, come quello del diritto tributario.

<sup>77</sup> Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico, *Behind the Corporate Veil. Using Corporate Entities for Illicit Purposes*, 2001, pag. 13, reperibile all'indirizzo internet <http://www.oecd.org/corporate/ca/43703185.pdf>.

<sup>78</sup> *Ibidem*.

però controllata da soggetti che quello stesso ordinamento qualifica come stranieri. Nella definizione qui fornita dei veicoli societari, a dispetto delle molteplici differenze, si possono trovare analogie con la procedura, in uso nel diritto internazionale degli investimenti, attraverso cui gli arbitri internazionali, chiamati a dirimere le controversie fra Stati e investitori, stabiliscono lo Stato di appartenenza dell'investitore persona giuridica utilizzando il criterio del controllo – ossia conferendo alla società la nazionalità delle persone che la controllano –, qualora questo sia previsto come criterio per delimitare l'ambito di applicazione *ratione personae* dall'accordo internazionale sugli investimenti che trova applicazione al caso<sup>79</sup>. Allo stesso modo, e, ancora, nonostante la diversità di prospettive, vi sono altrettante analogie con il procedimento, conosciuto dalle norme sulla responsabilità delle società di capitali negli ordinamenti anglosassoni, del cosiddetto “piercing” o “lifting the corporate veil”, ossia il meccanismo attraverso il quale un giudice, ignorando l'entità legale separata della società, attribuisce determinate responsabilità – per atti adottati dalla società – ai soci della stessa<sup>80</sup>. Il velo che si qui intende “squarciare” è, invece, quello che separa la nazionalità, formale – si potrebbe dire – di una società da quella dei soggetti che la controllano.

---

<sup>79</sup> Sul punto, in dottrina, si veda S. Di Benedetto, *The Double Relevance of the 'Corporate Veil' in the Yukos PCA Case and the Doctrine of the Abuse of Rights*, in *Diritti umani e diritto internazionale*, 2015, pagg. 387-409.

<sup>80</sup> Sul punto si veda C. Mitchell, *Lifting the Corporate Veil in the English Courts: An Empirical Study*, in *Company, Financial and Insolvency Law Review*, 1999, 3, pagg. 15-28.



## Capitolo I

### L'individuazione dei settori strategici europei

#### *1. Le fonti per la ricognizione dei settori strategici europei*

Nel presente capitolo si individueranno i settori strategici europei – intesi come comparti in cui gli Stati membri o l'Unione pongono restrizioni al diritto di investire da parte di soggetti stranieri per ragioni di pubblica sicurezza – facendo affidamento su diverse fonti comunitarie. A questo riguardo, si analizzerà innanzitutto la giurisprudenza della Corte di giustizia relativa alle norme sui poteri speciali degli Stati membri, evidenziando quelle sentenze con cui la Corte considera, almeno in linea di principio, giustificabili i limiti al diritto di investire da parte di soggetti stranieri in settori sensibili per la pubblica sicurezza (*rectius* strategici). La scelta di usare solo tali decisioni della Corte è guidata dal fatto che, al fine di ricostruire una nozione di diritto comunitario come quella in discorso, non si può che considerare esclusivamente quelle pronunce con cui la Corte ha ritenuto giustificabili, in base alle norme di Trattati, i poteri speciali previsti dalle legislazioni degli Stati membri, le quali sottostanno al principio del primato del diritto comunitario<sup>1</sup>.

La gran parte delle norme nazionali oggetto della citata giurisprudenza aveva *de jure* carattere indistintamente applicabile, non discriminando, da un punto di vista formale, fra soggetti nazionali e stranieri. Tuttavia, la Corte di giustizia giudicò la quasi totalità di queste misure incompatibili con le libertà di circolazione, perché, seppur non direttamente discriminatorie, tali normative producevano indirettamente il medesimo risultato di norme discriminatorie. Le *golden share* degli Stati membri erano quindi capaci di pregiudicare il diritto alla libera circolazione di soggetti stranieri, ponendovi restrizioni non proporzionate e non idonee al perseguimento di un dato obiettivo<sup>2</sup>. Insomma, tali normative si trasformavano in veri e propri limiti *de facto* al diritto di soggetti stranieri di investire in settori per i quali, il più delle volte – come si vedrà dalla

---

<sup>1</sup> Sul medesimo concetto si veda *supra* Introduzione, § 2.2.

<sup>2</sup> A conferma si veda quanto sostenuto dalla Commissione nel 2005, secondo la quale «[s]pecial rights typically provide for the state to retain varying degrees of control over a privatised company. These measures have been set up by governments to prevent newly privatised companies from takeovers (most often from companies of another Member State) or to prevent management from taking actions not in line with national government policy for the sector in which they operate». Così, Commissione, *Commission Staff Working Document (2005)*, cit., pag. 5.

giurisprudenza che verrà analizzata –, le ragioni di pubblica sicurezza avrebbero potuto giustificare, almeno in linea di principio, misure restrittive delle libertà fondamentali. Non è quindi un caso che, l'unica volta che una *golden share* è stata ritenuta legittima dal punto di vista comunitario<sup>3</sup>, tale misura non solo era *de jure* indistintamente applicabile, ma era anche *de facto* non discriminatoria, in quanto non pregiudicava la posizione giuridica degli investitori di altri Stati membri in misura maggiore di quanto non facesse con quella degli investitori nazionali, non impedendo peraltro allo Stato membro di limitare maggiormente gli investimenti provenienti da Stati terzi.

Oltre ai poteri speciali, oggetto di esame nel presente capitolo sarà anche la prassi decisionale della Commissione relativa alla clausola di deroga contenuta nell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni<sup>4</sup>, utilizzata più volte dai governi degli Stati membri per limitare gli investimenti stranieri in settori strategici, sempre a tutela della pubblica sicurezza. Inoltre, restando nel solco delle norme a tutela della pubblica sicurezza, verrà effettuata un'analisi delle misure adottate dall'Unione europea per tutelare alcuni settori strategici da investimenti non-SEE, che corrispondono a una parte dei comparti già soggetti ai poteri speciali degli Stati membri. Infine, verrà presa in considerazione la clausola di deroga dall'applicazione dei Trattati per i settori della produzione e del commercio di materiale bellico, ossia l'art. 346 TFUE, anch'essa profondamente connessa con le esigenze di protezione della pubblica sicurezza.

## ***2. I limiti nazionali agli investimenti stranieri e le libertà fondamentali dei Trattati dell'Unione e dell'Accordo SEE***

Gli Stati membri pongono frequentemente restrizioni agli investimenti stranieri<sup>5</sup> in settori strategici, limitando perciò la possibilità degli investitori SEE e non-SEE di godere delle libertà fondamentali dei Trattati e dell'Accordo SEE che garantiscono il diritto di investire. Ci si riferisce alla libera circolazione dei capitali<sup>6</sup> e al libero

---

<sup>3</sup> Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *Commissione c. Belgio*, *cit.*

<sup>4</sup> Regolamento 139/2004.

<sup>5</sup> Nel presente capitolo, l'espressione "investimenti stranieri" comprende tanto gli quelli effettuati da soggetti degli Stati membri dello SEE, quanto quelli effettuati da soggetti non-SEE.

<sup>6</sup> Articolo 63 TFUE: «1. Nell'ambito delle disposizioni previste dal presente capo sono vietate tutte le restrizioni ai movimenti di capitali tra Stati membri, nonché tra Stati membri e paesi terzi. 2. Nell'ambito delle disposizioni previste dal presente capo sono vietate tutte le restrizioni sui pagamenti tra Stati membri, nonché tra Stati membri e paesi terzi». Articolo 40 SEE: «Nel quadro delle disposizioni del presente accordo, non sussistono fra le Parti contraenti restrizioni ai movimenti di capitali appartenenti a



stabilimento, di cui possono godere persone fisiche e giuridiche, contenuti sia nei Trattati dell'Unione, sia nel testo dell'Accordo SEE<sup>7</sup>. Le considerazioni che verranno fatte di seguito sull'applicazione delle citate libertà nell'ambito dei Trattati dell'Unione sono parimenti applicabili all'Accordo SEE, in virtù del principio di conformità dell'interpretazione di quest'ultimo coi Trattati e con la giurisprudenza della Corte di giustizia<sup>8</sup>. Tale principio è ancor più consolidato nell'ambito delle libertà fondamentali,

---

persone residenti negli Stati membri della Comunità o negli Stati AELS (EFTA) né discriminazioni di trattamento fondate sulla nazionalità o sulla residenza delle parti o sul luogo del collocamento dei capitali. L'allegato XII contiene le disposizioni necessarie ai fini dell'applicazione del presente articolo». L'allegato contiene un limitato elenco di eccezioni che, insieme a quelle dell'art. 43 SEE, riecheggiano quanto previsto dagli artt. 64 e 65 TFUE. È giocoforza notare sin da subito che, mentre il TFUE liberalizza i movimenti di capitali, indipendentemente dalla residenza del soggetto che effettua la transazione, l'Accordo SEE liberalizza solo i movimenti di capitali effettuati da soggetti residenti sul territorio dello SEE da e verso Stati appartenenti allo SEE. Sugli investimenti che rientrano nell'esercizio della libera circolazione dei capitali si veda *infra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>7</sup> Per ciò che attiene alle persone giuridiche, si veda *supra* Introduzione, note 69 e 70. Per quanto riguarda le persone fisiche il riferimento è all'art. 49 TFUE e all'art. 31 SEE. Articolo 49 TFUE: «Nel quadro delle disposizioni che seguono, le restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno Stato membro nel territorio di un altro Stato membro vengono vietate. Tale divieto si estende altresì alle restrizioni relative all'apertura di agenzie, succursali o filiali, da parte dei cittadini di uno Stato membro stabiliti sul territorio di un altro Stato membro. La libertà di stabilimento importa l'accesso alle attività autonome e al loro esercizio, nonché la costituzione e la gestione di imprese e in particolare di società ai sensi dell'articolo 54, secondo comma, alle condizioni definite dalla legislazione del paese di stabilimento nei confronti dei propri cittadini, fatte salve le disposizioni del capo relativo ai capitali». Articolo 31 SEE: «1. Nel quadro delle disposizioni del presente accordo, non sussistono restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) nel territorio di un altro di questi Stati. Parimenti non sussistono restrizioni all'apertura di agenzie, succursali o filiali da parte dei cittadini di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) stabiliti sul territorio di un altro di questi Stati. La libertà di stabilimento comporta l'accesso ad attività di lavoro autonomo e il loro esercizio, nonché la costituzione e la gestione di imprese e in particolare di società ai sensi dell'articolo 34, secondo comma, alle condizioni definite dalla legislazione del paese di stabilimento nei confronti dei propri cittadini, fatte salve le disposizioni del capo 4. 2. Gli allegati da VIII a XI contengono disposizioni specifiche in materia di diritto di stabilimento». Sugli investimenti che rientrano nell'esercizio della libertà di stabilimento si veda *infra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>8</sup> Il principio di conformità si applica sia alla giurisprudenza della Corte di giustizia precedente l'entrata in vigore dell'Accordo SEE, sia a quella successiva. Infatti, da un lato, l'articolo 6 SEE stabilisce che: «[f]atti salvi futuri sviluppi legislativi, le disposizioni del presente accordo, nella misura in cui sono identiche nella sostanza alle corrispondenti norme del trattato che istituisce la Comunità economica europea e del trattato che istituisce la Comunità europea del carbone e dell'acciaio e degli atti adottati in applicazione di questi due trattati, devono essere interpretate, nella loro attuazione ed applicazione, in conformità delle pertinenti sentenze pronunciate dalla Corte di giustizia delle Comunità europee prima della data della firma del presente accordo». Dall'altro, l'articolo 3, par. 2, dell'Agreement between the EFTA States on the establishment of a Surveillance Authority and a Court of Justice (Surveillance and Court Agreement, SCA), in *EFTA Official Journal* L 344, 31/01/1994, p. 3 ss., introduce una regola simile per la giurisprudenza della Corte di giustizia successiva all'entrata in vigore dell'Accordo SEE, stabilendo che: «[i]n the interpretation and application of the EEA Agreement and this Agreement, the EFTA Surveillance Authority and the EFTA Court shall pay due account to the principles laid down by the relevant rulings by the Court of Justice of the European Communities given after the date of signature of the EEA Agreement and which concern the interpretation of that Agreement or of such rules of the Treaty establishing the European Economic Community and the Treaty establishing the European Coal and Steel Community in so far as they are identical in substance to the provisions of the EEA Agreement or to the provisions of Protocols 1 to 4 and the provisions of the acts corresponding to those listed in

visto che «*nearly all of the most important substantive provisions in the main part of the EEA Agreement corresponding to the EU rules on nationality discrimination, free movement, competition and State aid*»<sup>9</sup>. Ciò trova conferma nella giurisprudenza della Corte di giustizia, da cui si evince che dalle disposizioni dell'Accordo SEE «risulta che le norme che vietano le restrizioni ai movimenti di capitali e la discriminazione che esse enunciano sono, per quanto riguarda i rapporti tra gli Stati parti dell'Accordo SEE, siano essi membri della Comunità o membri dell'AELS [Associazione Europea di Libero Scambio], identiche a quelle che il diritto comunitario impone nei rapporti tra gli Stati membri. [...] Inoltre, *uno degli obiettivi principali dell'Accordo SEE è di realizzare nella massima misura possibile la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali nell'intero Spazio economico europeo*, di modo che il mercato interno realizzato nel territorio della Comunità sia esteso agli Stati dell'AELS. In questa prospettiva, *diverse disposizioni del detto accordo mirano a garantire un'interpretazione di tale accordo che sia la più uniforme possibile nell'insieme del SEE* (v. pareri 1/92 del 10 aprile 1992, Racc. pag. I-02821). Spetta alla Corte, in tale ambito, controllare che le norme dell'Accordo SEE identiche nella sostanza a quelle del Trattato siano interpretate in maniera uniforme all'interno degli Stati membri»<sup>10</sup>.

L'equiparazione fra soggetti cittadini o stabiliti sul territorio dell'Unione europea e i loro omologhi degli Stati SEE non deve stupire. Infatti, i cittadini e le società stabilite sul territorio degli Stati membri dell'Unione e degli Stati SEE non possono essere fra loro discriminati in forza dell'art. 4 dell'Accordo SEE, il quale stabilisce che «[n]el campo di applicazione del presente accordo, e fatte salve le disposizioni particolari dallo stesso previste, è vietata ogni discriminazione effettuata in base alla nazionalità». Questo trattato, infatti, prevede che i cittadini e le società stabilite sul territorio di una delle parti contraenti godano del diritto di investire liberamente sul territorio dell'altra

---

Annexes I and II to the present Agreement» (corsivi aggiunti). A conferma si veda quanto stabilito dalla Corte EFTA, sentenza 21 giugno 1996, caso E-5/96, *Ullensaker kommune*, in *EFTA Court Report 1997*, 30. In dottrina si rinvia, per tutti, a N. Fenger, *European Free Trade Association and the European Economic Area*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2012, pag. 68.

<sup>9</sup> N. Fenger, *European Free Trade Association*, cit., pag. 69 (corsivo aggiunto). Nello stesso senso si veda la comunicazione della Commissione, "Intra-EU investment in the financial services' sector", C(2005) 4080, 21 ottobre 2005, in *G.U.U.E. C 293*, 25.11.2005, pagg. 2 ss., in cui viene precisato che: «[i]n this Communication, references to EU apply equally to the European Economic Area since very similar provisions and secondary legislation apply under the EEA Agreement».

<sup>10</sup> Corte di giustizia, sentenza 23 settembre 2003, causa C-452/01, *Ospelt*, in *Racc.*, I-09743 ss., pp. 28-29 (corsivi aggiunti).

parte, grazie all'inclusione nel testo dell'Accordo SEE delle clausole relative al libero stabilimento e alla libera circolazione dei capitali. Al contrario, le persone fisiche cittadine e le società stabilite sul territorio della Confederazione elvetica (o Svizzera) – essendo questa parte della European Free Trade Association (o EFTA) ma non dell'Accordo SEE – non saranno considerati, ai fini del presente lavoro, come soggetti SEE<sup>11</sup>. Tale scelta è peraltro supportata dal fatto che gli Accordi bilaterali Svizzera-Unione europea non disciplinano organicamente né lo stabilimento, né la libera circolazione dei capitali fra Stati membri dell'Unione e Svizzera<sup>12</sup>. In altri termini, essi non introducono nei rapporti fra Unione e Confederazione elvetica le libertà fondamentali che garantiscono un pieno diritto di effettuare investimenti. Invero, la libera circolazione dei capitali rientra nell'accordo bilaterale sulla libera circolazione delle persone solo per ciò che attiene agli acquisti immobiliari<sup>13</sup>. Analogamente, anche il diritto di stabilimento è previsto in modo assai limitato dagli Accordi bilaterali che, da un lato, lo riconoscono pienamente nel solo settore aereo e, dall'altro, lo introducono solo nella forma del diritto a esercitare attività di lavoro autonoma da parte delle persone fisiche nei settori coinvolti dall'accordo sulla libera circolazione delle persone. Il fatto che non vi sia un vero e proprio diritto di stabilimento generalizzato negli Accordi bilaterali in discorso è, peraltro, confermato dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, secondo la quale «eccetto gli artt. 5, n. 1, dell'Accordo e 18 del suo allegato I,

---

<sup>11</sup> Articolo 128, par. 1, SEE prevede che «[q]ualsiasi Stato europeo che diventi membro della Comunità chiede, e la Confederazione svizzera o qualsiasi Stato europeo che diventi membro dell'AELS (EFTA) può chiedere, di diventare una Parte contraente al presente accordo. Esso trasmette la propria domanda al Consiglio SEE» (corsivo aggiunto). Infatti, la Svizzera, pur avendo firmato l'Accordo SEE, non lo ha mai ratificato a causa della contrarietà espressa dalla popolazione col referendum del dicembre 1992. Sul punto si veda R. Schwok, C. Bonte, *European Economic Area and Switzerland-European Union Bilateral Agreements in Comparative Perspective: What Lessons?*, in P. Demaret, J. F. Bellis, G. García Jiménez (cur.), *Regionalism and Multilateralism after the Uruguay Round*, Institut d'Études Juridiques Européennes, University of Liège, 1999, pag. 30.

<sup>12</sup> Gli Accordi bilaterali Svizzera-Unione europea sono i seguenti: Accordo tra la Comunità Europea ed i suoi Stati Membri, da una parte, e la Confederazione Svizzera, dall'altra sulla libera circolazione delle persone; Accordo tra la Comunità europea e la Confederazione Svizzera sul trasporto aereo; Accordo fra la Comunità europea e la Confederazione svizzera sul trasporto di merci e di passeggeri su strada e per ferrovia; Accordo tra la Comunità Europea e la Confederazione Svizzera sul commercio di prodotti agricoli; Accordo tra la Comunità Europea e la Confederazione Svizzera sul reciproco riconoscimento in materia di valutazione della conformità; Accordo tra la Comunità Europea e la Confederazione Svizzera su alcuni aspetti relativi agli appalti pubblici; Accordo sulla cooperazione scientifica e tecnologica tra le Comunità europee e la Confederazione Svizzera, in *G.U.U.E.* L 114, 30.04.2002, pagg. 1 ss. Sugli Accordi bilaterali si veda, per tutti, M. Maresceau, *EU-Switzerland: Quo Vadis?*, in *Georgia Journal of International & Comparative Law*, 2012, pagg. 727-755.

<sup>13</sup> La Svizzera non era interessata a negoziare negli Accordi bilaterali clausole relative alla circolazione dei capitali. Sul punto si veda R. Schwok, C. Bonte, *European Economic Area and Switzerland*, *cit.*, pag. 43.

i quali prevedono che le società godono di un determinato diritto alla prestazione di servizi, nessuna disposizione di tale Accordo o del suo allegato riconosce diritti alle persone giuridiche (v., in tal senso, citata sentenza Grimme, punto 35). Dopo aver constatato che, secondo l'Accordo, *il diritto di stabilimento, sul territorio di una parte contraente, è riservato al solo lavoratore autonomo cittadino di uno Stato membro dell'Unione o della Confederazione svizzera*, e che l'art. 1, lett. a), dell'Accordo riconosce esplicitamente come obiettivo il diritto di stabilimento quale lavoratore autonomo alle sole persone fisiche, la Corte ne ha concluso che *non si può affermare che, in base all'Accordo, le persone giuridiche godano dello stesso diritto di stabilimento delle persone fisiche* (v., in tal senso, citata sentenza Grimme, punti 36, 37 e 39)»<sup>14</sup>. In altri termini, per quanto riguarda lo stabilimento, cittadini dell'Unione e svizzeri, così come società stabilite nell'Unione o in Svizzera, non possono effettuare sul territorio dell'altra parte contraente investimenti (se non in casi limitati e ammessi), che rientrano nell'esercizio del libero stabilimento. Infatti, non solo tale libertà non è garantita agli Stati terzi dai Trattati dell'Unione, ma questa non è neppure prevista dagli Accordi bilaterali. Per quanto riguarda, invece, gli investimenti qualificabili come libera circolazione dei capitali, appare opportuno precisare che, nonostante questa libertà sia per lo più esclusa dagli Accordi bilaterali, ciò non incide sull'ampiezza dell'art. 63 TFUE, il quale liberalizza i movimenti finanziari da e per l'Unione europea in relazione a tutti gli Stati terzi, compresa quindi la Confederazione elvetica. Insomma, i cittadini svizzeri e le società ivi stabilite potrebbero effettuare sul territorio dell'Unione investimenti rientranti nell'esercizio della libera circolazione dei capitali prevista dai Trattati dell'Unione<sup>15</sup>. Al contrario, i cittadini dell'Unione e le società ivi stabilite non possono godere di un medesimo trattamento in Svizzera, vista la mancanza di un siffatto riconoscimento negli Accordi bilaterali.

---

<sup>14</sup> Corte di giustizia, sentenza 11 febbraio 2010, causa C-541/08, *Fokus Invest*, in *Racc.*, I-01025 ss., pp. 30-31 (corsivi aggiunti). Nello stesso senso si veda Corte di giustizia, sentenza 12 novembre 2009, causa C-351/08, *Grimme*, in *Racc.*, I-10777 ss., pp. 33-39.

<sup>15</sup> A conferma si veda Corte di giustizia, sentenza 17 ottobre 2013, causa C-181/12, *Yvon Welte*, in *Racc. digitale*, p. 68.

## 2.1. Le libertà fondamentali e i limiti agli investimenti stranieri

Vista la complessità dei rapporti fra libertà fondamentali e investimenti, risulta opportuno fare alcune preliminari considerazioni sull'ambito di applicazione della libera circolazione dei capitali e del diritto di stabilimento, così come sulle restrizioni che l'ordinamento dell'Unione ammette a tali libertà. I limiti agli investimenti stranieri, infatti, sono innanzitutto qualificabili come restrizioni alla libera circolazione dei capitali, in quanto gli investimenti rappresentano una forma di movimento di capitali<sup>16</sup>. Questi possono essere ritenuti compatibili con il diritto dell'Unione a certe condizioni fissate dalla Corte di giustizia<sup>17</sup>. Invero, una restrizione deve essere giustificata da ragioni di ordine pubblico o pubblica sicurezza, di cui all'art. 65, par. 1, lett. b), TFUE, se applicata in modo discriminatorio fra soggetti nazionali e stranieri<sup>18</sup>. Se non discriminatoria, invece, una restrizione deve essere giustificata da esigenze imperative di interesse generale riconducibili alle ragioni contenute nell'art. 65. Inoltre, prescindendo dal carattere discriminatorio, una limitazione alla circolazione dei capitali deve essere sempre idonea e proporzionata, ovvero contenere solo le misure indispensabili al perseguimento di un obiettivo e non andare oltre a quanto necessario per il suo raggiungimento. La Corte di giustizia applica quindi anche alla libera

---

<sup>16</sup> Che gli investimenti rientrino nella libera circolazione dei capitali è confermato dalla direttiva 88/361/CEE del Consiglio del 24 giugno 1988 per l'attuazione dell'articolo 67 del Trattato, in *G.U.C.E.* L 178, 08.07.1988, pagg. 5-18, la quale, pur non essendo più in vigore, mantiene ugualmente valore indicativo. Così, Corte di giustizia, sentenza 16 marzo 1999, causa C-222/97, *Trummer e Mayer*, in *Racc.*, I-01661 ss., p. 21.

<sup>17</sup> G. Tesaurò, *Diritto dell'Unione europea*, cit., pagg. 572-587.

<sup>18</sup> Art. 65 TFUE: «1. Le disposizioni dell'articolo 63 non pregiudicano il diritto degli Stati membri: a) di applicare le pertinenti disposizioni della loro legislazione tributaria in cui si opera una distinzione tra i contribuenti che non si trovano nella medesima situazione per quanto riguarda il loro luogo di residenza o il luogo di collocamento del loro capitale; b) di prendere tutte le misure necessarie per impedire le violazioni della legislazione e delle regolamentazioni nazionali, in particolare nel settore fiscale e in quello della vigilanza prudenziale sulle istituzioni finanziarie, o di stabilire procedure per la dichiarazione dei movimenti di capitali a scopo di informazione amministrativa o statistica, o di adottare misure giustificate da motivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza. 2. Le disposizioni del presente capo non pregiudicano l'applicabilità di restrizioni in materia di diritto di stabilimento compatibili con i trattati. 3. Le misure e le procedure di cui ai paragrafi 1 e 2 non devono costituire un mezzo di discriminazione arbitraria, né una restrizione dissimulata al libero movimento dei capitali e dei pagamenti di cui all'articolo 63. 4. In assenza di misure in applicazione dell'articolo 64, paragrafo 3, la Commissione o, in mancanza di una decisione della Commissione entro un periodo di tre mesi dalla richiesta dello Stato membro interessato, il Consiglio può adottare una decisione che conferma che le misure fiscali restrittive adottate da uno Stato membro riguardo ad uno o più paesi terzi devono essere considerate compatibili con i trattati nella misura in cui sono giustificate da uno degli obiettivi dell'Unione e compatibili con il buon funzionamento del mercato interno. Il Consiglio delibera all'unanimità su richiesta di uno Stato membro».

circolazione dei capitali e ai suoi limiti il cosiddetto approccio globale che adotta da decenni per quanto riguarda le restrizioni alle altre libertà fondamentali<sup>19</sup>.

Tuttavia, le restrizioni ai movimenti di capitali spesso non limitano la sola circolazione dei capitali, ma altresì riducono lo spazio per il godimento del diritto al libero stabilimento<sup>20</sup>, qualora l'operazione di investimento corrisponda all'acquisizione del controllo di una società o alla costituzione *ex novo* di un'impresa, ossia i cosiddetti *greenfield investment*, a cui fa espresso richiamo l'art. 49 TFUE. Pertanto, ogni riferimento che, di seguito, si farà agli investimenti di controllo andrà letto come inclusivo dei *greenfield investment*. Coerentemente con la giurisprudenza della Corte di giustizia, che interpreta la nomenclatura dei movimenti dei capitali contenuta nell'allegato I alla direttiva 88/361<sup>21</sup> (o nomenclatura), la nozione di controllo è da intendersi come «sicura influenza» che l'investitore può esercitare nella società oggetto dell'investimento, ma la quale non implica necessariamente la detenzione di una partecipazione maggioritaria dal punto di vista del capitale<sup>22</sup>. Tutte le considerazioni svolte circa le restrizioni compatibili con la libera circolazione dei capitali valgono anche per il libero stabilimento, con la semplice aggiunta che l'art. 52 TFUE contiene un riferimento, oltre a ordine pubblico e pubblica sicurezza, anche alla sanità pubblica quale ragione di deroga al mercato interno. Mentre gli investimenti diretti che implicano il controllo rientrano nel campo di applicazione della libertà di stabilimento<sup>23</sup>, sempre

---

<sup>19</sup> G. Tesaurò, *Diritto dell'Unione europea*, cit., pag. 582.

<sup>20</sup> La Corte di giustizia, nella giurisprudenza in tema di restrizioni alla libera circolazione dei capitali e allo stabilimento, tende a verificare prima l'esistenza di una violazione della libera circolazione dei capitali e solo successivamente la violazione dello stabilimento. Ciò non deve stupire. Infatti, una violazione della libera circolazione dei capitali non corrisponde necessariamente a una violazione del libero stabilimento, mentre una violazione dello stabilimento corrisponde quasi certamente anche a una violazione della libera circolazione dei capitali, data la natura funzionale della libera circolazione dei capitali rispetto alle altre libertà dei Trattati. Sul punto si veda *ibidem*, pag. 583.

<sup>21</sup> Allegato I, direttiva 88/361/CEE.

<sup>22</sup> Dalla giurisprudenza della Corte si desume che per investimento di controllo si intende «[la] detenzione da parte di un cittadino di uno Stato membro, nel capitale di una società stabilita in un altro Stato membro, di una partecipazione tale da conferirgli una *sicura influenza* sulle decisioni di tale società e da consentirgli di indirizzarne le attività» (corsivo aggiunto). Così, Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, cit., p. 34. Nonostante il riferimento a investimenti effettuati da cittadini di Stati membri, tale definizione può valere anche per qualificare gli investimenti di controllo effettuati da soggetti non-SEE ai quali, come noto, il diritto di stabilimento non si applica. Inoltre, in base alla nomenclatura contenuta nell'allegato I alla direttiva 88/361/CEE, il controllo su una società può essere esercitato da strumenti diversi dalla semplice detenzione di una quota maggioritaria del capitale sociale, come per esempio la concessione di prestiti a lungo periodo. Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 5.5.

<sup>23</sup> Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, cit., p. 34 e giurisprudenza ivi citata. Si veda, inoltre, Corte di giustizia, sentenza 13 novembre 2012, causa C-35/11, *Test Claimants in the FII*

seguendo la giurisprudenza del giudice dell'Unione relativa alla nomenclatura, gli investimenti diretti che non implicano il controllo, ma che permettono all'investitore di «partecipare effettivamente alla gestione di [una] società o al suo controllo» e quindi di esercitare una certa forma di influenza<sup>24</sup>, come pure i cosiddetti investimenti di portafoglio<sup>25</sup> – che tuttavia non conferiscono alcun potere di indirizzo sulla società oggetto dell'investimento –, rientrano nel campo di applicazione della libera circolazione dei capitali<sup>26</sup>. Di conseguenza, i limiti che gli Stati membri dell'Unione possono porre agli investimenti stranieri che implicano il controllo (o ai *greenfield investment*) dovranno essere compatibili con le norme del Trattato e con la giurisprudenza relative al diritto di stabilimento<sup>27</sup>, mentre le restrizioni che gli Stati membri pongono agli investimenti stranieri diretti e di portafoglio dovranno essere compatibili con le norme del Trattato e con la giurisprudenza riguardanti la circolazione dei capitali<sup>28</sup>. Per questioni di esposizione, di seguito, l'espressione “investimenti diretti” verrà utilizzata in particolare per quegli investimenti diretti che non implicano il

---

*Group Litigation (II)*, in *Racc. digitale*, p. 91, e giurisprudenza ivi citata, e Corte di giustizia, sentenza 28 febbraio 2013, causa C-168/11, *Beker*, in *Racc. digitale*, p. 24.

<sup>24</sup> Per investimenti diretti si intendono «investimenti di qualsiasi tipo effettuati dalle persone fisiche o giuridiche e aventi lo scopo di stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra il finanziatore e l'impresa cui tali fondi sono destinati per l'esercizio di un'attività economica. Tale obiettivo presuppone che le azioni detenute dall'azionista conferiscano a quest'ultimo la possibilità di *partecipare effettivamente alla gestione di tale società o al suo controllo*» ma non di avere sulla società una sicura influenza che le consenta di indirizzarne l'attività (corsivo aggiunto). Così, Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*, p. 35, e sentenza 12 dicembre 2006, causa C-446/04, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, in *Racc.*, I-11753 ss., pp. 181, 182 e 196. Da ultimo si veda Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 40.

<sup>25</sup> Per investimenti di portafoglio si intendono investimenti «sotto forma di acquisto di titoli sul mercato dei capitali effettuato soltanto per realizzare un investimento finanziario, senza intenzione di influenzare la gestione e il controllo dell'impresa». Così, Corte di giustizia, sentenza 8 luglio 2010, causa C-171/08, *cit.*, p. 49 e sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 40.

<sup>26</sup> Gli investimenti diretti e quelli di portafoglio rientrano nell'ambito di applicazione della libera circolazione dei capitali, come rispettivamente stabilito dalla Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*, p. 35 e giurisprudenza ivi citata e sentenza 8 luglio 2010, causa C-171/08, *cit.*, p. 49 e giurisprudenza ivi citata.

<sup>27</sup> Artt. 51 e 52 TFUE. Le norme sulla libera circolazione dei capitali fanno salve le restrizioni al diritto di stabilimento compatibili col Trattato (cfr. art. 65, par. 2, TFUE).

<sup>28</sup> Le norme che riconoscono agli Stati membri il potere di adottare restrizioni alla libertà di circolazione dei capitali sono gli artt. 64, par. 1, e 65 TFUE, le cosiddette *grandfather clause* ed *exception clause*. Art. 64, par. 1, TFUE: «Le disposizioni di cui all'articolo 63 lasciano impregiudicata l'applicazione ai paesi terzi di qualunque restrizione in vigore alla data del 31 dicembre 1993 in virtù delle legislazioni nazionali o della legislazione dell'Unione per quanto concerne i movimenti di capitali provenienti da paesi terzi o ad essi diretti, che implicino investimenti diretti, inclusi gli investimenti in proprietà immobiliari, lo stabilimento, la prestazione di servizi finanziari o l'ammissione di valori mobiliari nei mercati finanziari. In conformità con le restrizioni esistenti in base alla normativa nazionale in Bulgaria, Estonia ed Ungheria, la pertinente data è il 31 dicembre 1999». Per l'art. 65 si veda *supra* Capitolo I, nota 18.

controllo, mentre agli investimenti diretti che implicano controllo si farà spesso riferimento semplicemente come a investimenti di controllo.

Le considerazioni sinora svolte necessitano, tuttavia, di qualche precisazione per quanto riguarda la loro applicabilità agli investimenti non-SEE che ribadiscono, in parte, quanto già detto per gli investimenti svizzeri. Infatti, se gli investimenti diretti e di portafoglio non-SEE godono – in base a quanto previsto dall’art. 63 TFUE – dei medesimi diritti degli investimenti diretti e di portafoglio SEE<sup>29</sup>, gli investimenti non-SEE che implicano il controllo (compresi i *greenfield investment*) sono, invece, soggetti a condizioni ben differenti rispetto ai loro omologhi SEE. Invero, da un lato, le norme che regolano la libera circolazione dei capitali includono nel loro ambito di applicazione gli investimenti (diretti e di portafoglio) provenienti da persone fisiche o giuridiche residenti o stabilite sul territorio degli Stati membri, così come su quello di un qualsiasi altro Stato terzo, compresi gli Stati SEE e quelli non-SEE<sup>30</sup>. Per gli Stati SEE, inoltre, il godimento di tale libertà è rafforzato dalla previsione dell’art. 40 dell’Accordo SEE sulla libera circolazione dei capitali<sup>31</sup>. Dall’altro lato, le norme sul libero stabilimento comprendono nel loro campo di applicazione solo gli investimenti di controllo<sup>32</sup> effettuati sul territorio degli Stati membri da soggetti di altri Stati membri, ovvero

---

<sup>29</sup> L’art. 63, par. 1, TFUE, infatti, stabilisce che «sono vietate tutte le restrizioni ai movimenti di capitali tra Stati membri, nonché tra Stati membri e paesi terzi» (corsivo aggiunto).

<sup>30</sup> Sul punto si vedano le conclusioni dell’Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 6 novembre 2008, causa C-326/07, *cit.*, p. 46. Tuttavia, una concreta parificazione fra soggetti stabiliti nell’Unione e non ai fini del godimento della libera circolazione dei capitali non è stata ancora raggiunta. Sul punto si veda A. Malatesta, *Art. 63 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 440. Ciononostante, l’art. 63 TFUE, che dichiara incompatibili *de jure* gli ostacoli alla libera circolazione dei capitali anche in relazione a paesi terzi, è una norma il cui effetto diretto è stato riconosciuto dalla Corte di giustizia, sentenza 14 dicembre 1995, cause riunite C-163/94, C-165/94 e C-250/94, *Sanz de Lera*, in *Racc.*, I-04821 ss., p. 43. Pertanto, anche soggetti residenti in Stati terzi allo SEE, che esercitano la libera circolazione dei capitali nell’Unione europea, possono invocare la suddetta libertà contro misure nazionali che la restringano. A conferma di ciò si veda, con riguardo a soggetti svizzeri, Corte di giustizia, sentenza 18 dicembre 2007, Causa C-101/05, *Skatteverket*, in *Racc.*, I-11531 ss., p. 27 e, in dottrina, M. R. Mok, *The Free Movement of Capital in the EC and with Third Countries ad its Application on the Basis of ECJ Case Law*, in M. Bulterman *et al.* (cur.), *Views of European Law from the Mountain: Liber Amicorum for Piet Jan Slot*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2009, pag. 52.

<sup>31</sup> Art. 40 SEE: «[n]el quadro delle disposizioni del presente accordo, non sussistono fra le Parti contraenti restrizioni ai movimenti di capitali appartenenti a persone residenti negli Stati membri della Comunità o negli Stati AELS (EFTA) né discriminazioni di trattamento fondate sulla nazionalità o sulla residenza delle parti o sul luogo del collocamento dei capitali». Le deroghe a tale principio sono contemplate dagli artt. 43-45 SEE e dall’allegato XII dell’Accordo SEE.

<sup>32</sup> A conferma si vedano i casi citati nelle conclusioni dell’Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 6 novembre 2008, causa C-326/07, *cit.*, p. 79; Corte di giustizia, sentenza 13 aprile 2000, causa C-251/98, *Baars*, in *Racc.*, I-02787 ss., p. 22; sentenza 21 novembre 2002, causa C-436/00, *X e Y*, in *Racc.*, I-10829 ss., p. 37; sentenza 12 settembre 2006, causa C-196/04, *cit.*, p. 31.



cittadini dell'Unione<sup>33</sup> e persone giuridiche stabilite sul territorio di uno Stato membro<sup>34</sup>, ossia «costituit[e] conformemente alla legislazione di uno Stato membro» e aventi «la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno dell'Unione», ex art. 54 TFUE. Quanto ora affermato, ovviamente, vale anche per le persone fisiche cittadine degli Stati SEE e per le persone giuridiche stabilite in questi Stati<sup>35</sup>. Queste ultime sono definite dall'art. 34 dell'Accordo SEE in modo analogo ai Trattati dell'Unione come «[l]e società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) [ad esclusione della Svizzera] e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale nel territorio delle Parti contraenti», le quali – per effetto del già

---

<sup>33</sup> Articolo 49 TFUE: «Nel quadro delle disposizioni che seguono, le restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno Stato membro nel territorio di un altro Stato membro vengono vietate. Tale divieto si estende altresì alle restrizioni relative all'apertura di agenzie, succursali o filiali, da parte dei cittadini di uno Stato membro stabiliti sul territorio di un altro Stato membro. La libertà di stabilimento importa l'accesso alle attività autonome e al loro esercizio, nonché la costituzione e la gestione di imprese e in particolare di società ai sensi dell'articolo 54, secondo comma, alle condizioni definite dalla legislazione del paese di stabilimento nei confronti dei propri cittadini, fatte salve le disposizioni del capo relativo ai capitali». Sul libero stabilimento si veda, per tutti, D. Diverio, *Art. 49-55 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pagg. 350-417.

<sup>34</sup> Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 13 novembre 2012, causa C-35/11, *cit.*, pp. 97-99 e giurisprudenza ivi citata, con cui si esclude che la libertà di stabilimento possa trovare applicazione anche a soggetti non stabiliti sul territorio dell'Unione o su quello degli Stati SEE. Infatti, per la Corte di giustizia, non ricadono nella libertà in discorso le «situazioni concernenti lo stabilimento di una società di uno Stato membro in un paese terzo ovvero lo stabilimento di una società di un paese terzo in uno Stato membro» (p. 97). Nel caso di specie, alcune norme nazionali relative al trattamento fiscale di dividendi originari di paesi non-SEE, in quanto applicate solo a partecipazioni di controllo, non erano idonee né a ricadere nella sfera di applicazione del diritto di stabilimento, né in quella della libera circolazione dei capitali, per la quale non rilevano le partecipazioni di controllo. Quest'ultima però avrebbe trovato applicazione qualora le norme nazionali in discorso avessero riguardato non solo partecipazioni di controllo, ma altresì investimenti che non implicavano il controllo, cosicché «[u]na società residente di uno Stato membro» avrebbe potuto «invocare la suddetta disposizione al fine di contestare la legittimità di una normativa siffatta» (p. 99).

<sup>35</sup> Per le persone fisiche il riferimento è all'art. 31 SEE: «1. Nel quadro delle disposizioni del presente accordo, non sussistono restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) nel territorio di un altro di questi Stati. Parimenti non sussistono restrizioni all'apertura di agenzie, succursali o filiali da parte dei cittadini di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) stabiliti sul territorio di un altro di questi Stati. La libertà di stabilimento comporta l'accesso ad attività di lavoro autonomo e il loro esercizio, nonché la costituzione e la gestione di imprese e in particolare di società ai sensi dell'articolo 34, secondo comma, alle condizioni definite dalla legislazione del paese di stabilimento nei confronti dei propri cittadini, fatte salve le disposizioni del capo 4. 2. Gli allegati da VIII a XI contengono disposizioni specifiche in materia di diritto di stabilimento». Per le persone giuridiche il riferimento è all'art. 34 SEE: «Le società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale nel territorio delle Parti contraenti sono equiparate, ai fini dell'applicazione delle disposizioni del presente capo, alle persone fisiche aventi la cittadinanza di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA). Per società si intendono le società di diritto civile o di diritto commerciale, ivi comprese le società cooperative, e le altre persone giuridiche contemplate dal diritto pubblico o privato, ad eccezione delle società che non si prefiggono scopi di lucro».

citato art. 4 dell'Accordo SEE che prevede la non discriminazione – «sono equiparate, ai fini dell'applicazione delle disposizioni del presente capo, alle persone fisiche aventi la cittadinanza di uno Stato membro della Comunità o di uno Stato AELS (EFTA) [ad esclusione della Svizzera]». Pertanto, da un lato, gli Stati membri e l'Unione europea possono, in linea di principio, limitare gli investimenti diretti e di portafoglio effettuati da soggetti residenti o stabiliti negli Stati membri, negli Stati SEE e negli Stati non-SEE nella stessa misura<sup>36</sup>. Dall'altro lato, gli Stati membri dell'Unione possono invece escludere totalmente dal godimento del diritto di stabilimento<sup>37</sup> gli investimenti non-SEE che comportano il controllo (o la costituzione *ex novo* di un'impresa), per il solo fatto di essere effettuati da soggetti non cittadini dell'Unione o di uno Stato SEE o da persone giuridiche non stabilite sul territorio dell'Unione *ex art. 54 TFUE*<sup>38</sup> o sul territorio di uno Stato SEE *ex art. 34 SEE*. Sarebbe evidentemente un controsenso se soggetti non stabiliti sul territorio degli Stati membri o degli Stati SEE potessero godere del libero stabilimento previsto dai Trattati e dall'Accordo SEE<sup>39</sup>.

---

<sup>36</sup> Vi è, al contrario, chi sostiene che la libertà di circolazione dei capitali non sia assoluta per i soggetti di Stati non-SEE. A sostegno si richiama quanto stabilito dalla Corte di giustizia, secondo cui la «giurisprudenza, che verte su restrizioni all'esercizio delle libertà di circolazione in seno alla Comunità, non può essere integralmente trasposta ai movimenti di capitali tra gli Stati membri e i paesi terzi, in quanto tali movimenti si collocano in un contesto giuridico diverso». Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 18 dicembre 2007, causa C-101/05, *cit.*, p. 60. In dottrina si rinvia a T. Müller-Ibold, *Foreign Investment in Germany*, *cit.*, pag. 121 e M. R. Mok, *The Free Movement of Capital*, *cit.*, pag. 51. Tuttavia, tale giurisprudenza si è consolidata in ambito fiscale, rispondendo a particolari esigenze dell'ordinamento tributario, e pertanto non è qui ritenuta adatta per trarne delle conseguenze anche sul piano del trattamento degli investimenti.

<sup>37</sup> Sul punto, da ultimo, si veda la Corte secondo cui «*il capo del Trattato relativo alla libertà di stabilimento, a differenza di quello relativo alla libertà di circolazione dei capitali, non prevede alcuna disposizione che estenda la sfera di applicazione delle sue disposizioni a situazioni che coinvolgono il cittadino di uno Stato terzo stabilito al di fuori dell'Unione*. Tali disposizioni non possono essere dunque invocate da una società con sede in uno Stato terzo (v. per analogia, quanto alla libera prestazione di servizi, sentenza *Fidium Finanz*, C-452/04, EU:C:2006:631, punto 25)» (corsivo aggiunto). Così, Corte di giustizia, sentenza 1 aprile 2014, causa C-80/12, *Felixstowe Dock*, in *Racc. digitale*, p. 39. La facoltà di escludere i soggetti non stabiliti sul territorio dell'Unione europea e dello SEE dall'ambito di applicazione del diritto di stabilimento va tuttavia messa in relazione con gli impegni internazionali che gli Stati membri dell'Unione hanno assunto, da soli o insieme all'Unione, nei confronti di Stati terzi attraverso accordi internazionali sugli investimenti sotto forma di accordi bilaterali sugli investimenti, di accordi di libero scambio oppure di accordi multilaterali.

<sup>38</sup> La Corte di giustizia non solo ha confermato che soggetti non stabiliti sul territorio degli Stati membri non possono godere del diritto di stabilimento, ma ha altresì dichiarato che la maggiore apertura verso i paesi terzi di cui all'art. 63 TFUE non può essere interpretata nel senso di permettere a «operatori economici che non ricadono all'interno della sfera di applicazione territoriale della libertà di stabilimento di giovare di quest'ultima». Così, Corte di giustizia, sentenza 13 novembre 2012, causa C-35/11, *cit.*, p. 100.

<sup>39</sup> Per una più ampia disamina relativa al campo di applicazione della libertà di stabilimento e della libera circolazione dei capitali per ciò che attiene ai limiti agli investimenti si veda D. Gallo, *Corte di giustizia UE*, *cit.*, pagg. 917-949.

### **3. La protezione dei settori strategici europei da parte degli Stati membri**

#### *3.1. Le golden share nella giurisprudenza della Corte di giustizia*

Fra le restrizioni agli investimenti stranieri, le più note sono quelle esercitate dagli Stati membri attraverso normative che riconoscono ai governi nazionali la possibilità di esercitare poteri speciali su talune società che vengono ritenute degne di una tutela maggiore rispetto alle comuni imprese<sup>40</sup>, a causa dello stretto legame fra queste e la protezione della pubblica sicurezza. In materia di poteri speciali vi è una consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia, iniziata nel 1999 col caso *Commissione c. Italia*<sup>41</sup>, la quale riprende la comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intra-comunitari del 1997<sup>42</sup>, che – a sua volta – richiamava la giurisprudenza della Corte di giustizia in materia di stabilimento e circolazione dei capitali precedente al 1997<sup>43</sup>. Secondo tale giurisprudenza costante, le norme sui poteri speciali degli Stati rappresentano sempre una restrizione alla circolazione dei capitali, ovvero alla libertà dei soggetti di uno Stato membro di investire in altri Stati membri dell'Unione, ma possono comunque essere ritenute compatibili col diritto dell'Unione alle condizioni esposte pocanzi.

Come già anticipato, la Corte di giustizia ha qualificato come strategici alcuni settori civili dell'economia con le note sentenze sulle *golden share* del 4 giugno 2002 ossia con i casi *Commissione c. Belgio*, *Commissione c. Francia* e *Commissione c. Portogallo*<sup>44</sup>. Per *golden share* o potere speciale «si deve intendere qualsiasi struttura giuridica

---

<sup>40</sup> Sulle *golden share*, o poteri speciali, si vedano S. M. Carbone, *Golden share e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2009, pagg. 503-546; G. Patti, *I diritti speciali dello Stato tra libera circolazione dei capitali, golden shares e regole di diritto societario*, in *Europa e diritto privato*, 2011, pag. 525-549 e, da ultimo, D. Gallo, *Corte di giustizia UE, cit.*, pagg. 917-949.

<sup>41</sup> Corte di giustizia, sentenza 23 maggio 2000, causa C-58/99, *Commissione c. Italia*, in *Racc.*, I-03811 ss. e, poco prima, sentenza 14 marzo 2000, causa C-54/99, *Scientology*, in *Racc.*, I-01335 ss.

<sup>42</sup> Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari, in *G.U.C.E.* C 220, 19.07.1997, pagg. 15-18, a cui si aggiunga la successiva comunicazione della Commissione, “Gli investimenti intra-UE nel settore dei servizi finanziari”, in *G.U.U.E.* C 293, 25.11.2005, pagg. 2-7, la quale conferma la sostanziale equiparazione – ai fini dell'esercizio della libera circolazione dei capitali – fra soggetti appartenenti all'Unione e soggetti degli Stati SEE. Invero, la nota 1 della suddetta comunicazione stabilisce che «[n]ella presente comunicazione, i riferimenti all'UE si applicano ugualmente allo Spazio economico europeo poiché in virtù dell'accordo SEE si applicano disposizioni e diritto derivato molto simili».

<sup>43</sup> Nella comunicazione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari (1997), *cit.*, la Commissione fa più volte riferimento alla giurisprudenza della Corte di giustizia, in particolare ai pp. 2, 4, 5 e 8.

<sup>44</sup> Corte di giustizia, sentenze 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, causa C-483/99, *cit.*, e causa C-503/99, *cit.*

applicabile alle singole imprese, che conserva o contribuisce a mantenere l'influenza dell'autorità pubblica su tali società»<sup>45</sup>. Pertanto la nozione di *golden share* del diritto dell'Unione è, come spesso accade in tale ordinamento, una nozione sostanziale, che considera gli effetti prodotti da una norma piuttosto che il *nomen iuris* della stessa. Nonostante la definizione ora fornita faccia riferimento a norme che limitano tutti gli investimenti privati, nazionali e stranieri, come già detto, le norme sui poteri speciali nazionali tendono ad incidere in misura maggiore sugli investimenti stranieri piuttosto che su quelli nazionali, almeno nella loro concreta applicazione. Come affermato dalla Commissione nel 2005, infatti, i poteri speciali degli Stati membri «have been set up by governments to prevent newly privatised companies from takeovers (*most often from companies of another Member State*)»<sup>46</sup>. Non è un caso che le privatizzazioni che hanno avuto luogo in passato negli Stati membri abbiano visto favoriti, il più delle volte, soggetti nazionali. Senza pretesa di esaustività e solo a titolo di esempio, si pensi – in Italia – a Telecom Italia, venduta prima a una cordata di imprenditori italiani, poi passata sotto il controllo di soggetti diversi, ma sempre di nazionalità italiana, e solo alla fine arrivata in mani spagnole e, più recentemente, francesi<sup>47</sup>. Allo stesso modo, in Germania, Deutsche Telekom è ancora oggi saldamente in mano ad azionisti tedeschi<sup>48</sup>. O, ancora, si pensi alle grandi imprese energetiche francesi e italiane – EDF<sup>49</sup>, GDF

---

<sup>45</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 6 novembre 2008, causa C-326/07, *cit.*, p. 3. Il termine «struttura giuridica» collegato a poteri speciali esercitati dallo Stato nei confronti di imprese era già stato usato dallo stesso Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer nel p. 84 delle conclusioni, 13 febbraio 2007, causa C-112/05, *Commissione c. Germania*, in *Racc.*, I-08995 ss., più noto come caso *Volkswagen*. Sulle più recenti evoluzioni di quest'ultimo caso si veda Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, causa C-95/12, *Commissione c. Germania*, in *Racc. digitale*.

<sup>46</sup> Commissione, *Commission Staff Working Document (2005)*, *cit.*, pag. 5 (corsivo aggiunto). A conferma si veda, inoltre, Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, *cit.*, pag. 15, ove viene precisato che tramite le norme sui poteri speciali «[i]mpediments to investment possibilities into the EU still remain, both from an intra-EU perspective and with regard to third countries». Per una più recente analisi delle conseguenze dei poteri speciali degli Stati membri si veda Commissione, SWD(2014) 115, *Commission Staff Working Document on the free movement of capital in the EU*, 18 marzo 2014.

<sup>47</sup> Sul punto si veda *Telefonica emetterà bond convertendo in azioni Telecom da 750 milioni: primo passo per l'uscita*, in *Il Sole 24 Ore* (versione on-line), 16 luglio 2014. Sui più recenti sviluppi dell'azionariato di Telecom Italia si veda E. Dal Maso, *Vivendi sale al 20,116% di Telecom Italia, non si opporrà alla conversione*, in *Milano Finanza* (versione on-line).

<sup>48</sup> Sul punto si veda all'indirizzo internet <https://www.telekom.com/shareholder-structure>.

<sup>49</sup> Sul punto si veda all'indirizzo internet <http://shareholders-and-investors.edf.com/edf-share/shareholding-structure-42691.html>.

Suez<sup>50</sup>, ENEL<sup>51</sup> e ENI<sup>52</sup> – tutte ancora nelle mani non solo di operatori nazionali ma bensì dei loro rispettivi governi.

Ripercorrendo brevemente le decisioni della Corte di giustizia del 4 giugno 2002, il caso *Commissione c. Belgio* è noto per aver rappresentato l'unica occasione in cui il giudice dell'Unione ha ritenuto pienamente compatibile con la libera circolazione dei capitali e con lo stabilimento una *golden share*. Le norme belghe istituivano poteri speciali su società di trasporto dei prodotti energetici e di distribuzione del gas, nella forma di diritto di opposizione – esercitabile in determinati casi dal ministro dell'economia – nei confronti di qualsiasi vendita di azioni delle società interessate, di decisioni quali il cambio di destinazione di alcuni *asset* e di altre decisioni di gestione. Le società erano la Société nationale de transport par canalisations e la Société de distribution du gaz, entrambe imprese che si potrebbero definire “di rete”, ossia soggetti che gestiscono le infrastrutture di trasporto e distribuzione delle risorse energetiche. La Corte di giustizia ritenne le norme belghe giustificate da motivi di pubblica sicurezza quale, nel caso di specie, la sicurezza degli approvvigionamenti energetici<sup>53</sup>. Le ragioni di sicurezza pubblica sono invocabili, peraltro, solo davanti a minacce effettive e sufficientemente gravi a un interesse fondamentale della collettività<sup>54</sup>. In questo senso, la Corte di Lussemburgo ritenne le norme belghe idonee e proporzionate allo scopo, in quanto dettavano condizioni chiare e trasparenti per l'esercizio dei poteri speciali<sup>55</sup>. Infatti, nel caso delle *golden share*, i requisiti di idoneità e proporzionalità sono soddisfatti solo da norme nazionali trasparenti e prevedibili, che riducano quindi la discrezionalità dell'esecutivo e che possibilmente conferiscano a quest'ultimo poteri di opposizione e non di previa autorizzazione<sup>56</sup>.

---

<sup>50</sup> Sul punto si veda all'indirizzo internet <http://www.gdfsuez.com/en/shareholders/gdf-suez-share/shareholder-structure/>.

<sup>51</sup> Sul punto si veda all'indirizzo internet <http://www.enel.com/en-GB/investors/shareholders/>.

<sup>52</sup> Sul punto si veda all'indirizzo internet [http://www.eni.com/en\\_IT/investor-relation/eni-stock-markets/shareholders/shareholder-structure/shereholder-structure.shtml](http://www.eni.com/en_IT/investor-relation/eni-stock-markets/shareholders/shareholder-structure/shereholder-structure.shtml).

<sup>53</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*, p. 46.

<sup>54</sup> *Ibidem*, p. 47.

<sup>55</sup> *Ibidem*, p. 52.

<sup>56</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, p. 50 e giurisprudenza ivi citata. I poteri speciali degli Stati membri sono tendenzialmente ritenuti proporzionati quando possono essere utilizzati dal governo solo in una fase successiva all'investimento (ossia poteri *ex post*), mentre sono stati quasi sempre ritenuti incompatibili col diritto dell'Unione poteri speciali esercitabili *ex ante*. In dottrina si veda, per tutti, G. Tesaurò, *Diritto dell'Unione europea*, *cit.*, pagg. 579-580 e giurisprudenza ivi citata.

Nel caso *Commissione c. Francia*, la Corte di giustizia invece giudicò incompatibile la *golden share* francese, la quale prevedeva poteri speciali che il ministro dell'economia poteva esercitare in una società petrolifera, la Société nationale Elf-Aquitaine, attiva in tutte le fasi di estrazione, raffinazione e distribuzione del greggio. Tali poteri erano costituiti da diritti di previa autorizzazione, per il superamento di determinati limiti massimi di diritti di voto, e da diritti di opposizione all'eventuale vendita delle partecipazioni di maggioranza di alcune consociate della società interessata. Tali poteri, pur ritenuti teoricamente giustificati dai motivi di pubblica sicurezza di cui già alla sentenza *Commissione c. Belgio* – anche qui invocabili solo davanti a minacce effettive e sufficientemente gravi a un interesse fondamentale della collettività<sup>57</sup> –, non furono ritenuti compatibili col diritto dell'Unione – segnatamente con la libera circolazione dei capitali e con lo stabilimento – perché in violazione dei criteri di idoneità e proporzionalità<sup>58</sup>. Infatti, il ministro dell'economia francese avrebbe potuto esercitare i poteri riconosciutigli dalla normativa in modo eccessivamente discrezionale, rappresentando una dissuasione per investitori di altri Stati membri<sup>59</sup>.

Infine, la decisione del caso *Commissione c. Portogallo* riguardava una normativa che disponeva, per società in corso di privatizzazione dei settori energetico, assicurativo, bancario e dei trasporti, poteri speciali di previa autorizzazione esercitabili dal ministro delle finanze, nel caso di superamento di determinati limiti di partecipazione azionaria. La norma prevedeva, inoltre, un divieto per i cittadini di altri Stati membri di acquisire partecipazioni oltre una certa soglia nelle società interessate<sup>60</sup>. Per quanto riguarda il

---

<sup>57</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-483/99, *cit.*, pp. 47-48.

<sup>58</sup> *Ibidem*, pp. 51 e 53.

<sup>59</sup> *Ibidem*, p. 41.

<sup>60</sup> Un altro caso relativo a una normativa che prevedeva limiti *ad hoc* per gli investitori di altri Stati membri fu quello oggetto della sentenza della Corte di giustizia del 2 giugno 2005, causa C-174/04, *cit.* La normativa italiana, oggetto della procedura di infrazione, prevedeva che «[f]ino alla realizzazione all'interno dell'Unione europea di un mercato pienamente concorrenziale nei settori dell'elettricità e del gas, a salvaguardia dei relativi processi di liberalizzazione e di privatizzazione in atto, nei riguardi dei soggetti controllati direttamente o indirettamente da uno Stato o da altre amministrazioni pubbliche, titolari nel proprio mercato nazionale di una posizione dominante e non quotati in mercati finanziari regolamentati, i quali acquisiscono, direttamente o indirettamente o per interposta persona, anche mediante un'offerta pubblica a termine o in via differita, partecipazioni superiori al 2 per cento nel capitale sociale di società operanti nei settori predetti, in via diretta o tramite controllate o collegate, il rilascio o il trasferimento dei provvedimenti autorizzativi o concessori previsti dai decreti legislativi 16 marzo 1999, n. 79, in materia di energia elettrica, e 23 maggio 2000, n. 164, in materia di mercato interno del gas naturale, è effettuato alle condizioni di cui al comma 2 [...]», ossia «[i]n caso di superamento del limite di cui al comma 1, a partire dal momento del rilascio o del trasferimento delle autorizzazioni o concessioni di cui al medesimo comma 1, il diritto di voto inerente alle azioni eccedenti il limite stesso è

potere di previa autorizzazione, la Corte di giustizia lo ritenne teoricamente giustificabile, pur non addentrandosi in un'analisi dei singoli settori a cui si applicava la norma<sup>61</sup>. Tuttavia, nel caso di specie, le ragioni addotte dal governo portoghese – ossia la tutela dell'interesse finanziario dello Stato – non potevano essere accolte per giustificare l'adozione di restrizioni alla libera circolazione dei capitali e allo stabilimento. In effetti, per consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia, motivi puramente economici non possono giustificare restrizioni alle libertà di circolazione dei Trattati<sup>62</sup>. Il divieto di acquisto di partecipazioni oltre un certo limite, applicato dalla norma portoghese ai cittadini di altri Stati membri in modo palesemente discriminatorio, non fu invece oggetto di approfondita analisi da parte della Corte, a causa della mancanza di giustificazioni portate dal governo portoghese. Anche tale divieto è stato perciò ritenuto incompatibile con la libera circolazione dei capitali e con lo stabilimento<sup>63</sup>.

Tutte le sentenze del 4 giugno 2002<sup>64</sup> contengono per la prima volta un riferimento esplicito ai settori strategici dell'economia. Con la medesima frase, ribadita in tutte le pronunce in esame, la Corte ha affermato che «non possono essere negate le preoccupazioni che, a seconda delle circostanze, possono giustificare il fatto che gli Stati membri conservino una certa influenza sulle imprese [operanti] nei settori dei

---

automaticamente sospeso e di esse non si tiene conto ai fini dei quorum assembleari deliberativi. Non possono essere altresì esercitati i diritti di acquisto o sottoscrizione a termine o differiti» (p. 30).

<sup>61</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, p. 47.

<sup>62</sup> Corte di giustizia, sentenza 9 dicembre 1997, causa C-265/95, *Commissione c. Francia*, in *Racc.*, I-06959 ss., p. 62 e Corte di giustizia, sentenza 5 giugno 1997, causa C-398/95, *SETTG*, in *Racc.*, I-03091 ss., p. 23, entrambe citate in Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, p. 52.

<sup>63</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, pp. 40-42.

<sup>64</sup> Sulle sentenze del 4 giugno 2002 si vedano: E. Schiano, *Golden shares: Francia e Portogallo violano il Trattato CE, valida la normativa belga*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2002, pagg. 1782-1786; P. Manzini, *Note sulle «relazioni pericolose» tra Stato e imprese nel quadro del diritto comunitario*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2002, pagg. 487 ss.; E. Gippini-Fournier, J. A. Rodríguez Míguez, *Actions spécifiques dans les sociétés privatisées: le beurre ou l'argent du beurre. A propos des arrêts de la Cour de justice des 4 juin 2002 et 13 mai 2003 sur les "golden shares"*, in *Revue du droit de l'Union européenne*, 2003, 1, pagg. 39-86; M. Luby, *Chronique de jurisprudence du Tribunal et de la Cour de justice des Communautés européennes*, in *Journal du droit international*, 2003, pagg. 619-622; F. F. Garau Sobrino, *La incompatibilidad con el Derecho comunitario de la normativa española sobre inversiones en empresas públicas privatizadas. Último acto y telón*, in *Gaceta Jurídica de la C.E. y de la Competencia*, 2003, 225, pagg. 56-68; S. Valaguzza, *Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità*, in *Il Foro amministrativo*, 2003, pagg. 2752-2773; T. Ballarino, L. Bellodi, *La Golden Share nel diritto comunitario. A proposito delle recenti sentenze della Corte comunitaria*, in *Rivista delle società*, 2004, pagg. 2-42; S. Gobato, *Golden share ed approccio uniforme in materia di capitali nella recente giurisprudenza comunitaria*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2004, pagg. 427 ss.

*servizi di interesse generale o strategico»*<sup>65</sup>. Questa espressione, pur risultando accessoria nell'economia delle pronunce del 2002, non va ignorata proprio per il valore simbolico con cui sembra identificare una quasi-identità fra i SIEG e i settori strategici. Nel 2003, nella sentenza relativa al caso *Commissione c. Spagna*<sup>66</sup>, il giudice dell'Unione ripeté il medesimo concetto. Nel caso di specie, la Commissione riteneva che la Spagna avesse violato le norme dei Trattati sulla libera circolazione dei capitali e sullo stabilimento, avendo adottato un regime di previa autorizzazione amministrativa che gravava sull'acquisto di partecipazioni di controllo in società partecipate dallo Stato e operanti in settori formalmente riconosciuti dall'ordinamento spagnolo come facenti parte dei servizi pubblici. Le società erano Repsol (settore del petrolio e dell'energia), Telefónica (la società che gestisce la rete di telecomunicazioni), Argentaria (settore bancario), Tabacalera (produzione di tabacco) e Endesa (produzione e trasmissione di elettricità). Tale misura nazionale, pur ritenuta giustificata da motivi di pubblica sicurezza<sup>67</sup> e di continuità dei servizi pubblici – per quanto atteneva alla sua applicazione ai settori energetico (segnatamente petrolio ed elettricità) e delle telecomunicazioni<sup>68</sup> – non fu ritenuta idonea e proporzionata dalla Corte di giustizia in quanto i criteri di esercizio dei poteri speciali lasciavano un'eccessiva discrezionalità al governo spagnolo<sup>69</sup>. Per quanto riguardava, invece, gli altri settori a cui si applicava la norma spagnola – nel dettaglio l'industria del tabacco e il comparto bancario – la Corte di giustizia esclude che tali soggetti fornissero realmente un servizio pubblico. Invero, seppure la Spagna adducesse ragioni di continuità del servizio pubblico riconducendole a motivi imperativi di interesse generale, la Corte ritenne ugualmente ingiustificata e quindi incompatibile la norma spagnola applicata ai settori del tabacco e bancario<sup>70</sup>. Tuttavia, per quanto riguarda il settore bancario, la Corte lasciò uno spiraglio aperto alla giustificabilità dei poteri speciali – come già avvenuto nel caso *Commissione c. Portogallo* –, sostenendo che, nel caso di specie, la giustificazione non era possibile

---

<sup>65</sup> Corte di giustizia, sentenze 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*, p. 43; causa C-367/98, *cit.*, p. 47; causa C-483/99, *cit.*, p. 43 (corsivo aggiunto).

<sup>66</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*

<sup>67</sup> Motivi di pubblica sicurezza sono invocabili solo davanti a minacce effettive e sufficientemente gravi a un interesse fondamentale della collettività. Sul punto si veda, fra le altre, Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*, p. 72.

<sup>68</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*, p. 71. Per quanto riguarda il settore delle telecomunicazioni si veda, inoltre, Corte di giustizia, sentenza 20 giugno 2002, cause riunite C-388/00 e C-429/00, *Radiosistemi*, in *Racc.*, I-05845 ss., p. 44.

<sup>69</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*, p. 80.

<sup>70</sup> *Ibidem*, p. 70.



perché si trattava di «un gruppo di banche commerciali operante nel settore bancario tradizionale a proposito delle quali non viene allegato che esse svolgerebbero compiti propri di una banca centrale o *di un organo simile*»<sup>71</sup>. Pertanto, nel caso in cui i poteri speciali venissero esercitati su banche centrali o su istituti di credito “simili” a queste ultime, le *golden share* potrebbero essere giustificate. Resta tuttavia da definire quali siano le banche che possano essere definite simili agli istituti centrali. Probabilmente la Corte faceva riferimento alle banche da cui dipende in larga misura il credito alle imprese e alle famiglie in un determinato paese, le cosiddette banche di sistema. Infatti, non vi sono banche private che assolvono ai compiti delle banche centrali dal punto di vista della politica monetaria, ma semmai esistono istituti di credito che contribuiscono con gli istituti centrali a far circolare la liquidità e – quindi – a controllare il costo della moneta. Come nelle sentenze del 4 giugno 2002, la Corte di giustizia ribadì che «non possono essere negate le preoccupazioni che, a seconda delle circostanze, possono giustificare che gli Stati membri conservino una certa influenza sulle imprese [operanti] nei settori dei servizi di interesse generale o strategici»<sup>72</sup>.

Le conclusioni dell’Avvocato generale relative al caso *Commissione c. Spagna* erano riunite a quelle del caso *Commissione c. Regno Unito*, riguardante la *golden share* sulla British Airport Authority, società privatizzata proprietaria di diversi aeroporti sul territorio britannico<sup>73</sup>. La misura sottoponeva ad autorizzazione preventiva il superamento di determinate soglie di diritti di voto esercitabili nella società<sup>74</sup>. Tale limitazione del diritto di investire fu ritenuta in violazione della libera circolazione dei capitali<sup>75</sup>, anche a causa del fatto che il governo britannico non ritenne di dover addurre alcuna giustificazione per tale restrizione<sup>76</sup>, cosa che portò la Corte di giustizia a dichiarare i poteri speciali sulla British Airport Authority incompatibili coi Trattati<sup>77</sup>.

---

<sup>71</sup> *Ibidem* (corsivo aggiunto).

<sup>72</sup> *Ibidem*, p. 66 (corsivo aggiunto). Espressioni non dissimili sono state utilizzate anche nelle conclusioni dell’Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 13 febbraio 2007, causa C-112/05, *cit.*, p. 51, con riferimento ai settori degli idrocarburi, degli aeroporti e delle assicurazioni. Nello stesso senso si vedano sempre le conclusioni dell’Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 6 novembre 2008, causa C-326/07, *cit.*, p. 38 e le conclusioni dell’Avvocato generale Mengozzi, 2 dicembre 2009, causa C-171/08, *cit.*, p. 72.

<sup>73</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-98/01, *Commissione c. Regno Unito*, in *Racc.*, I-04641 ss., noto come caso BAA (British Airport Authority).

<sup>74</sup> *Ibidem*, p. 41.

<sup>75</sup> *Ibidem*, p. 44.

<sup>76</sup> *Ibidem*, p. 49.

<sup>77</sup> *Ibidem*, p. 50.

Non si può escludere quindi che, in ambito trasporti, anche la tutela degli aeroporti da investimenti stranieri possa essere – almeno in teoria – giustificabile da ragioni di sicurezza pubblica. Con la sentenza in discorso la Corte non sembra chiudere definitivamente la porta a tale ipotesi.

Pochi anni dopo, nel 2007, la Corte di giustizia ebbe ancora l'opportunità di ribadire il concetto espresso con le sentenze del 4 agosto 2002 con le cause riunite *Federconsumatori e a. c. Comune di Milano e Associazione Azionariato Diffuso dell'AEM SpA e a. c. Comune di Milano* (caso *AEM*), relative alla storica società dell'elettricità operante nella produzione e distribuzione di energia nell'area di Milano. Nel caso di specie si trattava di un rinvio pregiudiziale disposto dal Tribunale amministrativo regionale (o TAR) della Lombardia, con il quale si chiedeva alla Corte di giustizia se le norme sulla libera circolazione dei capitali ostassero all'effetto prodotto dal combinato disposto dell'art. 2449 del codice civile e dell'art. 4 della legge n. 474/1994. Infatti, non solo il codice civile italiano permetteva che gli statuti di società partecipate da enti pubblici prevedessero la nomina diretta, da parte dell'ente pubblico, di uno o più amministratori, ma inoltre la citata disposizione legislativa del 1994 riconosceva al socio pubblico il diritto di partecipare anche all'elezione mediante voto di lista degli amministratori non direttamente nominati da esso. La Corte di Lussemburgo ritenne la norma «idonea a dissuadere gli investitori diretti di altri Stati membri dall'investire nel capitale della società»<sup>78</sup>. Il giudice dell'Unione considerò, perciò, tale restrizione ingiustificata, in quanto le suddette misure non si applicavano a determinate condizioni e a taluni settori, ma a tutte le società partecipate da un ente pubblico, quale che fosse il settore in cui queste operavano<sup>79</sup>. Da qui si può dedurre che, per la Corte, qualora la norma fosse stata proporzionata e trasparente, e avesse individuato meglio i settori a cui si applicava, questa avrebbe potuto essere considerata giustificata. Nel caso *AEM*, la Corte di giustizia utilizzò la medesima espressione

---

<sup>78</sup> Corte di giustizia, sentenza 6 dicembre 2007, cause riunite C-463/04 e C-464/04, *Federconsumatori e a. c. e Associazione Azionariato Diffuso dell'AEM SpA e a. c. Comune di Milano*, in *Racc.*, I-10419 ss., p. 29.

<sup>79</sup> *Ibidem*, p. 42.

adottata nel caso *Commissione c. Spagna*, riferendosi a «settori dei servizi di interesse generale o strategici»<sup>80</sup>.

Al di là delle sentenze in cui la Corte sembra qualificare alcuni settori come strategici, è di sicuro interesse per il presente lavoro il caso *Commissione c. Paesi Bassi*<sup>81</sup> relativo alla *golden share* istituita dallo Stato olandese su società delle telecomunicazioni e postali (rispettivamente Koninklijke KPN e TNT Post Groep, divenuta poi TPG), capace di incidere tanto sugli investimenti diretti<sup>82</sup>, quanto sugli investimenti di portafoglio<sup>83</sup> effettuati da soggetti di altri Stati membri. Mentre per la società di telecomunicazioni il governo olandese non fece valere alcuna ragione di interesse generale atta a giustificare l'esercizio di poteri speciali<sup>84</sup>, per la società postale, invece, i Paesi Bassi richiamarono motivi di continuità e sicurezza del servizio postale universale garantito, sul territorio dello Stato, esclusivamente dalla società oggetto di poteri speciali<sup>85</sup>. A questo riguardo, la Corte di Lussemburgo riconobbe che «la garanzia di un servizio di interesse generale, come il servizio postale universale, può rappresentare una ragione imperativa di interesse generale in grado di giustificare una limitazione alla libera circolazione dei capitali»<sup>86</sup>. La Corte, facendo quindi riferimento alla «continuità del fornitore del servizio postale universale»<sup>87</sup>, riconosce che ragioni di sicurezza pubblica – come la continuità dei servizi pubblici – possono giustificare limiti agli investimenti stranieri anche a tutela del settore postale, almeno qualora si tratti di

---

<sup>80</sup> *Ibidem*, p. 41 (corsivo aggiunto). La differenza fra l'espressione usata nelle sentenze del 4 giugno 2002 e quella utilizzata nei casi successivi – l'uso dell'aggettivo "strategico" al singolare per le prime e al plurale per le seconde – è da ritenersi irrilevante ai fini dell'interpretazione del testo, perché l'aggettivo è usato al singolare solo nella versione italiana dei casi del 2002. Infatti, nelle versioni linguistiche francese e portoghese l'aggettivo "strategico" è utilizzato sempre al plurale, così come nelle versioni inglese e spagnola lo stesso è scritto in tutti i giudizi della Corte nella forma plurale e all'interno dell'espressione «servizi strategici», la quale accompagna quelle di «servizi di interesse generale» e di «servizi di interesse pubblico». Infatti, prendendo per esempio il caso Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*, p. 43, la versione francese fa riferimento a: «entreprises [qui] agissent dans les domaines des services d'intérêt général ou *stratégiques*». La versione portoghese, invece, si rivolge a: «empresas actuam nos domínios dos serviços de interesse geral ou *estratégicos*» (corsivi aggiunti). Inoltre, sempre stando al caso Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*, p. 43, la versione inglese fa riferimento a: «undertakings [that] are active in fields involving the provision of services in the public interest or *strategic services*». La versione spagnola, invece, si rivolge a imprese operanti «en el ámbito de los *servicios estratégicos* o de interés general» (corsivi aggiunti).

<sup>81</sup> Corte di giustizia, sentenza 28 settembre 2006, cause riunite C-282/04 e C-283/04, *Commissione c. Paesi Bassi*, in *Racc.*, I-09141 ss.

<sup>82</sup> *Ibidem*, p. 26.

<sup>83</sup> *Ibidem*, p. 27.

<sup>84</sup> *Ibidem*, p. 35.

<sup>85</sup> *Ibidem*, p. 37.

<sup>86</sup> *Ibidem*, p. 38.

<sup>87</sup> *Ibidem*, p. 39.

società postali che svolgono servizio universale. Le norme olandesi, ciononostante, furono ritenute in violazione dei principi del mercato interno perché – da un lato – i poteri speciali non insistevano solo sulle attività della società qualificabili come servizio postale universale, e – dall’altro – i criteri applicativi delle *golden share* erano scarsamente trasparenti<sup>88</sup>. Tuttavia, conferma che la continuità di alcuni servizi pubblici può essere considerata motivo di pubblica sicurezza tale da giustificare restrizioni al diritto di investire di soggetti stranieri è stata fornita dalla Corte di giustizia con il caso *Commissione c. Italia*<sup>89</sup>. Nel giudicare incompatibili col diritto dell’Unione<sup>90</sup> i poteri speciali del governo italiano nei settori dei trasporti, delle telecomunicazioni e delle fonti di energia, oltre che del settore della difesa, la Corte ritenne comunque che «[l’]approvvigionamento minimo di risorse energetiche e di beni essenziali alla collettività, [la] continuità del servizio pubblico, alla sicurezza degli impianti utilizzati nell’ambito dei servizi pubblici essenziali, [la] difesa nazionale, [la] tutela dell’ordine pubblico e della pubblica sicurezza nonché alle emergenze sanitarie» potessero «giustificare talune restrizioni all’esercizio delle libertà fondamentali», fatto salvo il principio di proporzionalità<sup>91</sup>. Insomma, anche i trasporti e le telecomunicazioni – oltre al settore della difesa – possono rientrare fra i settori essenziali per la collettività e quindi fondamentali per la tutela della sicurezza pubblica.

### 3.2. L’art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni

Alcuni dei settori posti al centro della giurisprudenza della Corte di giustizia appena esaminata rientrano altresì nel campo di applicazione dell’art. 21 del cosiddetto regolamento concentrazioni<sup>92</sup>, il quale fa richiamo agli «interessi legittimi» o «pubblic[i]» degli Stati membri come motivi di deroga dall’applicazione del regolamento stesso. Taluni interessi possono infatti giustificare la non applicazione

---

<sup>88</sup> *Ibidem*, p. 40.

<sup>89</sup> Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*, p. 69.

<sup>90</sup> *Ibidem*, p. 55.

<sup>91</sup> *Ibidem*, p. 45. A conferma si veda inoltre Corte di giustizia, sentenza 14 febbraio 2008, causa C-274/06, *cit.*, p. 38.

<sup>92</sup> Regolamento 139/2004 che ha sostituito il regolamento (CEE) 4064/89. Il primo regolamento concentrazioni arrivò diversi anni dopo il riconoscimento, da parte della Corte di giustizia, che l’art. 102 TFUE potesse includere anche la fattispecie delle concentrazioni. Su tutte, Corte di giustizia, sentenza 21 febbraio 1973, causa 6/72, *Continental Can*, in *Racc.*, 215 ss.. Sul punto si veda G. Tesaurò, *Diritto dell’Unione europea*, *cit.*, pagg. 734. Sul regolamento concentrazioni in generale si veda, *ex multis*, I. Van Bael, J.-F. Bellis, *Competition Law of the European Community*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2010, pagg. 633-795.

della disciplina comunitaria delle concentrazioni, costituendo allo stesso tempo una restrizione tanto alla concorrenza, quanto alle libertà di circolazione dei capitali e allo stabilimento. Invero, l'art. 3, par. 1, del regolamento definisce una concentrazione come «a) [la] fusione di due o più imprese precedentemente indipendenti o parti di imprese; oppure b) [l']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, sia tramite acquisto di partecipazioni nel capitale o di elementi del patrimonio, sia tramite contratto o qualsiasi altro mezzo, del controllo diretto o indiretto dell'insieme o di parti di una o più altre imprese». Pertanto, visti i riferimenti ad acquisizioni e fusioni, una limitazione al diritto di effettuare una concentrazione corrisponde a una restrizione delle libertà fondamentali che garantiscono il diritto di investire. L'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni dispone che «gli Stati membri possono adottare opportuni provvedimenti per tutelare *interessi legittimi*»<sup>93</sup> intervenendo su concentrazioni di dimensione comunitaria<sup>94</sup> che sono di competenza esclusiva della Commissione<sup>95</sup>. Il regolamento riconosce espressamente quali interessi legittimi la pubblica sicurezza, la pluralità dei mezzi di informazione e le norme prudenziali<sup>96</sup>. Ciò significa che, a causa di uno di questi motivi, gli Stati membri possono sostituirsi alla Commissione in un ambito di sua competenza esclusiva, potendo derogare alla norma sulle concentrazioni comunitarie. In altri termini, per una di queste ragioni le autorità nazionali possono vietare (o condizionare) concentrazioni che altrimenti sarebbero permesse dal regolamento. Non si dà invece il caso in cui uno Stato voglia approvare, per uno dei suddetti motivi, una concentrazione altrimenti vietata dal regolamento. Infatti, le note interpretative del Consiglio relative al regolamento concentrazioni escludono che l'art. 21, par. 4, possa essere applicato in tal senso<sup>97</sup>.

---

<sup>93</sup> Art. 21, par. 4, c. 1, regolamento 139/2004 (corsivo aggiunto).

<sup>94</sup> *Ibidem*, art. 1, par. 2: «[u]na concentrazione è di dimensione comunitaria quando: a) il fatturato totale realizzato a livello mondiale dall'insieme delle imprese interessate è superiore a 5 miliardi di EUR e b) il fatturato totale realizzato individualmente nella Comunità da almeno due delle imprese interessate è superiore a 250 milioni di EUR; salvo che ciascuna delle imprese interessate realizzi oltre i due terzi del suo fatturato totale nella Comunità all'interno di un solo e medesimo Stato membro».

<sup>95</sup> *Ibidem*, art. 21, par. 2: «[f]atto salvo il controllo da parte della Corte di giustizia, la Commissione ha competenza esclusiva per adottare le decisioni previste dal presente regolamento».

<sup>96</sup> *Ibidem*, art. 21, par. 4, c. 2.

<sup>97</sup> Notes on Council Regulation (EEC) 4069/89, *cit.*, pag. 3. Sul punto si veda D. Gerard, *Protectionist threats against cross-border mergers: unexplored avenues to strengthen the effectiveness of Article 21 ECMR*, in *Common Market Law Review*, 2008, pagg. 987-1025.

La lista degli interessi essenziali di cui all'art. 21, par. 4, non è però esaustiva, infatti la norma prevede che «[q]ualsiasi altro *interesse pubblico* è comunicato dallo Stato membro interessato alla Commissione ed accettato dalla stessa, previo esame della sua compatibilità con i principi generali e le altre disposizioni del diritto comunitario, prima che i provvedimenti di cui sopra possano essere presi. La Commissione notifica la sua decisione allo Stato membro interessato entro 25 giorni lavorativi dalla data della suddetta comunicazione»<sup>98</sup>. Pertanto, gli Stati membri sono liberi di derogare alla disciplina comunitaria sulle concentrazioni per ragioni diverse rispetto a quelle incluse nella norma, purché i governi nazionali chiedano autorizzazione alla Commissione, sospendendo al contempo l'attuazione della misura. Infatti, analogamente a quanto succede per la materia degli aiuti di Stato<sup>99</sup>, gli Stati membri che vogliono derogare alla norma sulle concentrazioni per motivi differenti da quelli esplicitati dall'art. 21 devono notificare preventivamente la misura che intendono attuare alla Commissione e astenersi dalla sua esecuzione (cosiddetto obbligo di *standstill*), fino a che la Commissione non abbia dichiarato compatibile col diritto dell'Unione l'interesse pubblico che lo Stato intende tutelare.

Per quanto riguarda, invece, le deroghe adottate in base ai motivi espressi dalla norma, gli Stati membri non sono tenuti a notificare le relative misure alla Commissione. Tuttavia, le nozioni di sicurezza pubblica, pluralità dei media e norme prudenziali – contenute nel regolamento concentrazioni – sono nozioni autonome del diritto dell'Unione e pertanto – come la prassi della Commissione, che ora sarà analizzata, dimostra – è preferibile notificare alla Commissione anche le misure nazionali adottate in base a uno dei suddetti interessi legittimi, almeno ogni qual volta che vi sia un ragionevole dubbio circa la corrispondenza fra l'interesse concretamente tutelato dallo Stato e uno degli interessi di cui all'art. 21, par. 4<sup>100</sup>. Infatti, il Consiglio – nelle citate note interpretative – offre una nozione restrittiva degli interessi essenziali degli Stati membri espressamente inseriti nella norma. La sicurezza pubblica – che fa salva la competenza degli Stati membri *ex art. 346 TFUE* e pertanto riguarda considerazioni che non attengono all'ambito militare e di difesa di cui al citato articolo dei Trattati – è

---

<sup>98</sup> Regolamento 139/2004, art. 21, par. 4, c. 3 (corsivo aggiunto).

<sup>99</sup> Sulle analogie fra la procedura dell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni e la disciplina degli aiuti di Stato si veda D. Gerard, *Protectionist threats*, *cit.*, pagg. 1000-1025.

<sup>100</sup> D. Gerard, *Protectionist threats*, *cit.*, pag. 1000 e prassi ivi citata.

essenzialmente ricondotta alla sicurezza dell'approvvigionamento di prodotti o servizi vitali o essenziali per la popolazione<sup>101</sup>, analogamente a quanto disposto dalla Corte nelle sentenze sulle *golden share*. La pluralità dei media, altro interesse essenziale espresso nella norma, viene interpretata dal Consiglio come l'interesse di mantenere le fonti di informazione quanto più diversificate a favore del pluralismo delle opinioni<sup>102</sup>. Infine, le norme prudenziali comprendono le disposizioni che si applicano al settore dei servizi finanziari – banche, assicurazioni e società di intermediazione mobiliare – sostanzialmente a tutela della buona reputazione di chi opera nei mercati finanziari, della correttezza delle transazioni e della solvibilità degli operatori<sup>103</sup>. Sempre attraverso le già citate note interpretative, il Consiglio dà altresì una definizione restrittiva della nozione di misure derogatorie della disciplina sulle concentrazioni *ex art. 21*<sup>104</sup>. Infatti, tali misure non devono costituire discriminazioni arbitrarie né restrizioni dissimulate al commercio fra Stati membri. Inoltre, le misure deroghe esercitate dagli Stati devono essere necessarie, idonee e proporzionate; pertanto le autorità nazionali devono adottare le misure meno restrittive per il perseguimento di un obiettivo di interesse pubblico. Anche nel caso delle deroghe alla disciplina comunitaria delle concentrazioni, il Consiglio applica il cosiddetto *test* di proporzionalità, alla stregua di quanto già la Commissione e la Corte di giustizia fanno per i poteri speciali degli Stati membri<sup>105</sup>.

Gli interessi pubblici non compresi dall'art. 21, ma ritenuti degni di tutela da parte degli Stati membri, sono rinvenibili nella prassi della Commissione che tuttavia è alquanto esigua per ciò che riguarda specificamente l'applicazione dell'art. 21 del regolamento concentrazioni. Le ragioni di tale scarsità sono diverse. Innanzitutto, gli Stati membri spesso non notificano le misure prese in base a interessi pubblici estranei a quelli del regolamento. Altrettanto frequentemente, gli Stati membri riconducono gli interessi essenziali che intendono tutelare a una delle categorie esplicitate dalla norma. Altre volte ancora, i governi nazionali non assumono alcuna misura per la tutela dell'interesse essenziale ma – attraverso rallentamenti dei procedimenti amministrativi e omissioni da

---

<sup>101</sup> Notes on Council Regulation (EEC) 4069/89, *cit.*, pag. 4.

<sup>102</sup> *Ibidem.*

<sup>103</sup> *Ibidem.*

<sup>104</sup> *Ibidem.*

<sup>105</sup> D. Gerard, *Protectionist threats*, *cit.*, pag. 1017.

parte della pubblica amministrazione – fanno naufragare le concentrazioni che non vengono viste di buon occhio dall'*establishment* politico ed economico nazionale<sup>106</sup>.

Insomma, l'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni – alla pari delle deroghe ai principi del mercato interno – è una clausola di salvaguardia che permette agli Stati membri di derogare alle libertà di circolazione e alla concorrenza, purché per ragioni giustificate e in modo proporzionato, ovvero nel rispetto dei principi generali dell'ordinamento dell'Unione. Altrimenti detto, l'art. 21 del regolamento concentrazioni non è una clausola che esclude le concentrazioni che incidono sugli interessi legittimi degli Stati dall'ambito di applicazione del regolamento stesso. Al contrario, queste concentrazioni ricadono a pieno nell'ambito di applicazione del regolamento concentrazioni, tantoché, come si è visto, le deroghe a tale normativa sono sottoposte a una valutazione di compatibilità con l'ordinamento dell'Unione, fatta attraverso il *test* delle esigenze imperative e di proporzionalità, che trova applicazione sia alle misure nazionali adottate in virtù di uno dei motivi espressi dalla norma, sia alle misure adottate per motivi diversi da questi ultimi e perciò soggette a obbligo di notifica. In altri termini, alla stregua delle eccezioni alle libertà fondamentali, anche l'art. 21, par. 4, può essere ritenuto quale norma che permette agli Stati membri di limitare il diritto di investire di soggetti stranieri in settori sensibili dell'economia, soprattutto per la pubblica sicurezza. Come le deroghe ai principi del mercato interno, anche l'art. 21, par. 4, è un'eccezione che può essere utilizzata solo in determinati casi e quindi la sua prassi applicativa da parte della Commissione è di sicuro interesse sia per indagare ulteriormente le misure utilizzate dagli Stati membri per tutelare i propri settori strategici da investimenti stranieri, compatibilmente col diritto dell'Unione, sia per individuare nel concreto i settori strategici europei.

---

<sup>106</sup> D. Gerard, *Protectionist threats*, cit., pag. 1010 e pag. 1016, in cui vengono citati i casi *Banca Nazionale del Lavoro (BNL)/Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)* e *Banca Antonveneta/ABN AMRO*, entrambi del 2005, per i quali la Commissione avviò una procedura di infrazione contro l'Italia a causa di un presunto atteggiamento dilatorio della Banca d'Italia atto a dissuadere gli istituti di credito non italiani (BBVA e ABN AMRO) dall'acquistare BNL e Banca Antonveneta, acquisto che poi, in effetti, non avvenne. Sul punto si veda inoltre il comunicato stampa della Commissione europea, 14 dicembre 2005, IP/05/1595, *Libera circolazione dei capitali: la Commissione avvia la procedura di infrazione nei confronti dell'Italia in merito alle acquisizioni di partecipazioni in banche italiane*.



### 3.2.a. La prassi della Commissione relativa all'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni

Il meccanismo di notifica disposto dall'art. 21, par. 4, e descritto nel paragrafo precedente, affida agli Stati membri un ruolo centrale all'interno della procedura di cui all'art. 21. Sono gli Stati, infatti, a dover comunicare l'intenzione di esercitare la deroga al regolamento concentrazioni per interessi essenziali estranei a quelli previsti dal regolamento stesso. Tuttavia, in mancanza di notifica da parte degli Stati membri, la Commissione è ugualmente legittimata a intervenire d'ufficio sulla concentrazione oggetto del provvedimento dello Stato, come stabilito dalla Corte di giustizia con una pronuncia relativa all'unico caso in cui la Corte è stata chiamata a occuparsi dell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni. Infatti, nel caso *Portogallo c. Commissione* del 2004, la Corte di giustizia ha stabilito che, anche in assenza di notifica da parte dello Stato membro, la Commissione è legittimata a intervenire – attraverso una decisione – sulla misura nazionale rientrante nel campo di applicazione dell'art. 21, par. 4. Altrimenti, la Commissione sarebbe obbligata ad agire tramite ricorso per inadempimento, i cui tempi non sono compatibili con le necessità di sveltezza proprie del regolamento concentrazioni. In altre parole, la tutela dell'effetto utile del regolamento concentrazioni e la volontà di evitare che gli Stati possano sottrarsi al rispetto dell'art. 21, par. 4, comportano la legittimità dell'azione della Commissione atta a verificare che le misure adottate dagli Stati rientrino nell'ambito di applicazione della norma, pur nell'assenza di notifica da parte delle autorità nazionali<sup>107</sup>.

Il primo caso di applicazione dell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni – o meglio dell'allora art. 21, par. 3, della precedente versione del regolamento, ossia il regolamento 4064/89 – fu il caso *BSCH/Champalimaud*<sup>108</sup> del 1999. La concentrazione riguardava lo spagnolo Banco Santander Central Hispano (BSCH) e alcune *holding* di António Champalimaud, cittadino portoghese, e risultava essere di dimensione comunitaria<sup>109</sup>, pertanto di competenza esclusiva della Commissione. Attraverso un concambio di azioni e un patto parasociale, il BSCH acquisiva il controllo effettivo su

---

<sup>107</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 giugno 2004, causa C-42/01, *Portogallo c. Commissione*, in *Racc.*, I-06079 ss., pp. 54-60.

<sup>108</sup> Decisione della Commissione, 20 luglio 1999, relativa a una procedura a norma dell'art. 21 del regolamento del Consiglio 4064/89 del 21 dicembre 1989 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese, caso n. IV/M.1616 – *BSCH/A. Champalimaud*.

<sup>109</sup> *Ibidem*, p. 13.

quattro istituti di credito portoghesi. Il governo portoghese – in base a quanto previsto dall’art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni – si oppose alla concentrazione tramite una decisione del ministro delle finanze non notificata però alla Commissione, in quanto il governo riteneva di agire a tutela delle norme prudenziali di cui all’art. 21. Gli altri motivi addotti dal governo portoghese riguardavano la violazione di norme procedurali – ovvero la mancata notifica preventiva della concentrazione da parte degli investitori, come previsto dalla legislazione nazionale – e la tutela dell’interesse nazionale in un settore strategico come quello della finanza<sup>110</sup>. La Commissione, per quanto riguardava questi ultimi due interessi pubblici richiamati dal governo portoghese, fece notare che, non essendo citati fra gli interessi di cui all’art. 21, l’esecutivo nazionale avrebbe dovuto preventivamente notificare la misura nazionale alla Commissione per una verifica della compatibilità dei suddetti con il diritto dell’Unione, sospendendo nel mentre l’attuazione della decisione<sup>111</sup>. Il governo portoghese, non notificando la decisione alla Commissione e dandovi subito attuazione, aveva perciò violato il regolamento concentrazioni. Inoltre, la Commissione fece notare che, anche qualora la decisione basata su motivi di tutela delle norme procedurali e di interesse nazionale fosse stata notificata, la misura nazionale non sarebbe comunque stata ritenuta compatibile col diritto dell’Unione e segnatamente col diritto di stabilimento e con la libera circolazione dei capitali. Infatti, l’interesse nazionale è un criterio in sé contrario al principio di non discriminazione<sup>112</sup>, mentre la tutela delle norme procedurali che prevedono una notifica preventiva è in violazione del diritto dell’Unione e in particolare del principio di proporzionalità, in quanto vi sarebbero state, secondo la Commissione, altre misure meno restrittive di un obbligo di notifica preventiva per tutelare interessi legittimi<sup>113</sup>. Quest’ultimo punto non deve stupire, visto che per consolidata giurisprudenza della Corte relativa alle restrizioni alla libera circolazione dei capitali, le misure a carattere preventivo sono considerate in assoluto come le più restrittive<sup>114</sup>. Per quanto riguarda infine le norme prudenziali, la Commissione ritenne che il Portogallo non avesse concretamente dimostrato il

---

<sup>110</sup> *Ibidem*, pp. 16-18.

<sup>111</sup> *Ibidem*, pp. 27 e 31.

<sup>112</sup> *Ibidem*, p. 28.

<sup>113</sup> *Ibidem*, pp. 32-33.

<sup>114</sup> In dottrina si veda, per tutti, G. Tesaurò, *Diritto dell’Unione europea*, cit., pagg. 579-580 e giurisprudenza ivi citata.

collegamento fra i suoi timori per il rispetto di tali norme e il caso di specie<sup>115</sup>. Insomma, a causa dell'incerta nozione comunitaria di norme prudenziali, il governo del Portogallo avrebbe dovuto notificare alla Commissione la decisione di opposizione alla concentrazione, anche se – nelle intenzioni delle autorità nazionali – assunta in base a uno degli interessi contenuti espressamente nell'art. 21. La Commissione, perciò, impose al governo portoghese la sospensione di qualsiasi decisione e la notifica di future misure nazionali applicabili al caso di specie *ex art. 21, par. 4 del regolamento concentrazioni*<sup>116</sup>.

Il secondo caso di applicazione dell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni è il caso *Secil/Holderbank/Cimpor*<sup>117</sup> del 2000, seppure anche qui si trattasse della precedente normativa sulle concentrazioni e quindi dell'allora art. 21, par. 3. La transazione riguardava l'acquisizione da parte di Holderbank e di Secil, rispettivamente una società belga facente parte di un gruppo svizzero e una società portoghese, di Cimpor – società cementiera portoghese – ripartendone di fatto gli *asset* fra l'una e l'altra. Il caso in discorso riguardava, almeno in parte, quelli che qui sono chiamati veicoli societari SEE; infatti, Holderbank, pur stabilita in Belgio, era controllata da una società svizzera, pertanto da un soggetto non-SEE. La transazione sarebbe avvenuta attraverso Secilpar, una società spagnola partecipata da Holderbank e Secil. Cimpor, tuttavia, era una società privatizzata e quindi soggetta a una disciplina di poteri speciali che dava al governo portoghese la facoltà di porre il veto su alcune decisioni societarie. Dato il fatturato degli attori in gioco, la concentrazione era di sicura dimensione comunitaria<sup>118</sup> e quindi di esclusiva competenza della Commissione. Nel rispetto della normativa portoghese, gli investitori notificarono al Ministero delle finanze l'intenzione di acquisire il controllo di Cimpor. La norma portoghese rilevante prevedeva infatti un'autorizzazione del ministro delle finanze per acquisizioni di pacchetti azionari superiori al 10% in società non ancora del tutto privatizzate, come appunto Cimpor, di cui lo Stato deteneva ancora un piccolo pacchetto azionario. In un primo momento, il

---

<sup>115</sup> Commissione, caso n. IV/M.1616, *cit.*, p. 40.

<sup>116</sup> *Ibidem*, art. 1.

<sup>117</sup> Decisione della Commissione, 22 novembre 2000, relativa a una procedura a norma dell'art. 21 del regolamento del Consiglio 4064/89 del 21 dicembre 1989 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese, caso n. COMP/M.2054 – *Secil/Holderbank/Cimpor*. Questa decisione fu poi oggetto del citato caso Corte di giustizia, sentenza 22 giugno 2004, causa C-42/01, *cit.*

<sup>118</sup> Commissione, caso n. COMP/M.2054, *cit.*, pp. 11-12.

ministro si oppose alla concentrazione perché gli investitori chiedevano la cessazione dei poteri speciali collegati alla partecipazione dello Stato. Successivamente, davanti a una seconda richiesta, il ministro continuò a opporsi, ma questa volta a causa di preoccupazioni circa l'evoluzione dell'azionariato della società in via di privatizzazione o, per meglio dire, per timori legati alla compatibilità fra la nuova proprietà e gli orientamenti di politica economica del governo. Alcuni giorni dopo, il governo comunicò la sua decisione alla Commissione in via informale. Una siffatta comunicazione, tuttavia, non poteva essere considerata equivalente alla notifica prevista dall'art. 21, par. 4, che peraltro è preventiva. La Commissione ritenne che il motivo addotto dal governo portoghese non appartenesse ad alcuno degli interessi legittimi di cui all'art. 21, e che, perciò, il Portogallo avrebbe dovuto notificare alla Commissione la misura che riteneva fondata su ragioni di interesse pubblico prima di opporsi alla concentrazione. La mancanza di notifica, quindi, corrispondeva a una violazione del regolamento concentrazioni<sup>119</sup>. Tuttavia, la Commissione – anche in questo caso – volle ugualmente operare una valutazione nel merito, dichiarando il motivo dell'evoluzione della struttura dell'azionariato della società come non rientrante fra quelli di cui all'art. 21<sup>120</sup> e dunque incompatibile con la nozione di interesse pubblico cui si rifà il regolamento concentrazioni per indicare gli interessi essenziali dello Stato non elencati nella norma<sup>121</sup>. In altri termini, la Commissione – pur in assenza di notifica – dichiarò incompatibili con la libera circolazione dei capitali e con lo stabilimento gli interessi sottostanti alle decisioni di opposizione del governo portoghese alla concentrazione del caso *Secil/Holderbank/Cimpor*<sup>122</sup>. Il Portogallo reagì alla decisione della Commissione chiedendone l'annullamento davanti alla Corte di giustizia, la quale però respinse il ricorso ritenendolo infondato. La sentenza *Portogallo c. Commissione* del 2004 è di tutta rilevanza perché la Corte di giustizia ha riconosciuto la facoltà della Commissione di adottare decisioni in base all'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni anche in assenza di notifiche da parte dello Stato<sup>123</sup>.

---

<sup>119</sup> *Ibidem*, p. 56.

<sup>120</sup> *Ibidem*, p. 55.

<sup>121</sup> *Ibidem*, pp. 57-58.

<sup>122</sup> *Ibidem*, art. 1.

<sup>123</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 giugno 2004, causa C-42/01, *cit.*, p. 57.

La terza decisione della Commissione *ex art. 21, par. 4*, del regolamento concentrazioni fu quella relativa al caso *E.ON/Endesa*<sup>124</sup> del 2006. La tedesca E.ON intendeva assumere il controllo di Endesa, società energetica spagnola, in concorrenza con Gas Natural, anch'essa spagnola. Contestualmente al tentativo di E.ON, il governo spagnolo adottava un decreto per aumentare i poteri di vigilanza dell'autorità spagnola dell'energia sulle concentrazioni. In sostanza, in base a questa nuova normativa, qualsiasi acquisto nelle società del settore energetico spagnolo superiore al 10% del capitale, o che – indipendentemente dalla quota – avrebbe garantito all'acquirente una sicura influenza sulla società, avrebbe dovuto ricevere una previa autorizzazione da parte dell'autorità dell'energia. La normativa veniva applicata tuttavia solo alle operazioni pendenti e non a quelle che l'autorità dell'energia aveva già autorizzato, col risultato che il nuovo decreto riguardava solo l'offerta di E.ON e non l'offerta concorrente di Gas Natural. La Commissione, poco dopo l'adozione del decreto, decise di aprire una procedura di infrazione al riguardo. In virtù del decreto in discorso, E.ON chiese una previa autorizzazione all'autorità dell'energia per acquisire il controllo di Endesa, la quale la concesse pur condizionandola a una serie di requisiti. Tale decisione non fu però notificata alla Commissione, sebbene incidesse su una concentrazione di dimensione comunitaria<sup>125</sup>. E.ON, per quanto atteneva all'autorizzazione concessale, presentò successivamente ricorso al Ministero dell'industria, turismo e commercio (Ministero dell'industria) contro le condizioni imposte dall'autorità dell'energia, le quali furono parzialmente modificate dal Ministero. Nel mentre, la Commissione invitava la Spagna a notificare la decisione e a sospendere la sua applicazione, ma il governo spagnolo rispose che tale obbligo non sussisteva in quanto la decisione adottata relativamente a E.ON era compatibile con l'art. 21, par. 4. La Commissione, essendo di tutt'altro avviso, adottò una prima decisione<sup>126</sup> con cui dichiarò la decisione spagnola su E.ON incompatibile con l'art. 21, par. 4, e con il diritto dell'Unione, sia perché non notificata, sia per ragioni di merito, in quanto alcune condizioni imposte a E.ON – si noti, non tutte – venivano considerate restrizioni non giustificate né proporzionate al libero stabilimento e alla libera circolazione dei capitali. La prima decisione della

---

<sup>124</sup> Decisione della Commissione, 20 dicembre 2006, relativa a una procedura a norma dell'art. 21 del regolamento del Consiglio 139/2004 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese, caso n. COMP/M.4197 – *E.ON/Endesa*.

<sup>125</sup> Commissione, caso n. COMP/M.4197, *cit.*, p. 52.

<sup>126</sup> *Ibidem*, p. 30.

Commissione basata sull'art. 21, par. 4, non fu attuata dalla Spagna, pertanto la Commissione aprì una conseguente procedura di infrazione che andava ad aggiungersi a quella già avviata relativamente al decreto che incrementava i poteri dell'autorità dell'energia. Successivamente all'apertura di tale procedura, il Ministero dell'industria spagnolo modificò nuovamente le condizioni imposte a E.ON, tuttavia alcune di esse – per la Commissione – restavano incompatibili con l'art. 21, par. 4. Ciò fece scaturire una seconda decisione della Commissione per violazione dell'art. 21, par. 4, che, facendo salva la prima, dichiarava illegittime alcune – anche qui si noti, non tutte – condizioni imposte dal Ministero a E.ON. Come la prima, anche la seconda decisione della Commissione dichiarava la violazione dell'art. 21, par. 4, da parte spagnola, innanzitutto a causa del fatto che il governo spagnolo aveva mancato di notificare e di sospendere le misure nazionali relative alla concentrazione di dimensione comunitaria *E.ON/Endesa*. La violazione del regolamento concentrazioni non si fermava però alla sola mancata notifica, ma anche questa volta la Commissione contestava nel merito il provvedimento. Nello specifico, la Spagna, per spiegare l'assunzione di una decisione senza previa notifica, adduceva ragioni di sicurezza dell'approvvigionamento energetico, riconducibile alla sicurezza pubblica; pertanto – richiamandosi uno degli interessi legittimi di cui espressamente all'art. 21, par. 4 – la notifica, secondo la Spagna, non era dovuta perché le misure nazionali risultavano compatibili *de jure* con il regolamento concentrazioni e quindi col diritto dell'Unione. La Commissione, rifacendosi alla giurisprudenza della Corte di giustizia, riconobbe che la sicurezza pubblica includeva anche la sicurezza dell'approvvigionamento energetico<sup>127</sup>, ma, vista la necessaria interpretazione restrittiva di quest'ultima, ritenne che la notifica fosse ugualmente obbligatoria per la Spagna<sup>128</sup>. In ragione di ciò, la Commissione dichiarò alcune condizioni imposte dalla Spagna a E.ON compatibili e altre incompatibili col diritto dell'Unione. Furono dichiarate giustificabili, oltre che proporzionate e idonee, le condizioni relative all'approvvigionamento di gas, agli impianti nucleari e ai poteri di supervisione da parte delle autorità spagnole sul rispetto da parte di E.ON delle condizioni ora citate, i quali comunque non avrebbero mai potuto comportare una revoca dell'autorizzazione concessa a E.ON<sup>129</sup>. Le condizioni dichiarate invece

---

<sup>127</sup> *Ibidem*, p. 62.

<sup>128</sup> *Ibidem*, p. 63.

<sup>129</sup> *Ibidem*, pp. 72, 90 e 96.

incompatibili con il diritto di stabilimento e con la libera circolazione dei capitali furono quelle relative all'obbligo di mantenere, per cinque anni dal giorno della fusione, il marchio Endesa, al divieto – per lo stesso periodo di tempo – di vendere *asset* di Endesa fuori dal territorio spagnolo e all'obbligo di usare carbone spagnolo per i primi cinque anni dalla fusione<sup>130</sup>. Infine, furono ritenute incompatibili con i principi del mercato interno le condizioni relative ai poteri che il governo poteva esercitare su alcune decisioni strategiche in quanto ritenuti poco trasparenti<sup>131</sup>. La Commissione, perciò, invitò la Spagna a intervenire, sopprimendo le condizioni dichiarate incompatibili col diritto dell'Unione<sup>132</sup>. Tuttavia, la Spagna – esattamente come successo con la prima decisione della Commissione *ex art. 21, par. 4* – non dette esecuzione neppure alla seconda decisione. Pertanto, l'esecutivo dell'Unione aprì l'ennesima procedura di infrazione contro la Spagna per inadempimento, che si aggiungeva alle due già aperte sul caso. Al termine della procedura, la Corte di giustizia confermò l'avvenuta infrazione da parte della Spagna per ciò che riguardava il mancato adempimento della prima e della seconda decisione della Commissione<sup>133</sup>.

Il quarto e ultimo caso di utilizzo dell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni da parte della Commissione fa parte della cosiddetta *saga Endesa*. Si tratta infatti del caso *ENEL/Acciona/Endesa*<sup>134</sup> del 2007. Infatti, alle offerte promosse da E.ON e da Gas Natural per acquisire il controllo di Endesa, si aggiunse quella di ENEL e Acciona, la prima società italiana dell'energia elettrica, la seconda società spagnola delle infrastrutture. ENEL e Acciona tentavano di acquisire il controllo congiunto di Endesa, con l'esclusione degli *asset* per cui vi era già un accordo fra Endesa e E.ON, ossia la filiale italiana di Endesa<sup>135</sup>. Come accaduto all'offerta di E.ON, anche a quella di ENEL e Acciona si applicò il decreto legge che incrementava i poteri dell'autorità spagnola dell'energia. L'autorità dell'energia autorizzò la concentrazione *ENEL/Acciona/Endesa*

---

<sup>130</sup> L'obbligo di acquisto di carbone spagnolo era chiaramente una violazione della libera circolazione delle merci. Sul punto si veda Commissione, caso n. COMP/M.4197, *cit.*, p. 82.

<sup>131</sup> Commissione, caso n. COMP/M.4197, *cit.*, pp. 66, 79, 94.

<sup>132</sup> *Ibidem*, art. 1.

<sup>133</sup> Corte di giustizia, sentenza 6 marzo 2008, causa C-196/07, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-00041 ss. Sul punto si veda A. Heinemann, *Government Control of Cross-Border M&A: Legitimate Regulation or Protectionism?*, in *Journal of International Economic Law*, 2012, pagg. 859-860.

<sup>134</sup> Decisione della Commissione, 5 dicembre 2007, relativa a una procedura a norma dell'art. 21 del regolamento del Consiglio 139/2004 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese, caso n. COMP/M.4685 – *ENEL/Acciona/Endesa*.

<sup>135</sup> *Ibidem*, p. 10.

ponendo alcune condizioni che furono poi modificate per ben due volte dal Ministero dell'industria spagnolo, anche su ricorso di ENEL e Acciona. Neanche in questo caso la misura nazionale fu notificata alla Commissione, seppure la concentrazione avesse dimensione comunitaria<sup>136</sup>, in quanto la Spagna – come nel caso *E.ON/Endesa* – richiamava a fondamento della sua azione ragioni di sicurezza dell'approvvigionamento energetico, ossia di sicurezza pubblica, e pertanto non riteneva *ex art. 21, par. 4*, di essere soggetta agli obblighi di notifica e di sospensione dell'attuazione della misura statale<sup>137</sup>. La Commissione, nonostante la mancata notifica, decise di valutare la misura spagnola alla luce della nozione restrittiva di pubblica sicurezza. Date le forti affinità, la Commissione richiamò la decisione relativa al caso *E.ON/Endesa*<sup>138</sup> per confermare quanto già deliberato in quella sede. Nel dettaglio, l'obbligo di mantenere Endesa come compagnia autonoma dal punto di vista giuridico – nonché società *holding* del suo gruppo –, insieme all'obbligo di mantenere la sede legale e il consiglio di amministrazione di Endesa in Spagna e a quello di mantenere il marchio Endesa, furono considerati come restrizioni non necessarie né proporzionate alla protezione di un interesse pubblico, quindi violazioni dell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni e, di conseguenza, restrizioni alle libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali<sup>139</sup>. Furono ritenute in violazione dell'art. 21, par. 4, anche le condizioni che prevedevano un continuo *reporting* di informazioni, da parte della nuova proprietà di Endesa all'autorità spagnola dell'energia, relativo alla situazione finanziaria della società e di tutte le controllate di Endesa, ENEL e Acciona. Fu inoltre dichiarato in violazione del regolamento concentrazioni e delle libertà fondamentali l'obbligo di mantenere taluni indici di bilancio all'interno di un certo rapporto per un periodo di tre anni<sup>140</sup> e altresì fu dichiarato ingiustificato l'obbligo di destinare gli utili di Endesa principalmente all'investimento nelle infrastrutture e solo successivamente ai dividendi<sup>141</sup>. Le ultime due condizioni furono ritenute discriminatorie e per lo più ingiustificate. Furono infine ritenute restrizioni ingiustificate alle libertà fondamentali, nonché discriminatorie e non proporzionate, le condizioni che imponevano l'obbligo di utilizzo del carbone spagnolo

---

<sup>136</sup> *Ibidem*, p. 10.

<sup>137</sup> *Ibidem*, p. 47.

<sup>138</sup> *Ibidem*, p. 61.

<sup>139</sup> *Ibidem*, p. 79.

<sup>140</sup> *Ibidem*, p. 92.

<sup>141</sup> *Ibidem*, p. 96.



per sei anni dall'inizio della fusione<sup>142</sup> e il divieto per la nuova proprietà di vendere *asset* di Endesa fuori dal territorio spagnolo per cinque anni dal giorno della concentrazione<sup>143</sup>. Come nel caso *E.ON/Endesa*, le condizioni relative agli impianti nucleari furono invece ritenute giustificate e proporzionate<sup>144</sup>. La Commissione chiese pertanto alla Spagna di sopprimere le condizioni dichiarate incompatibili con l'art. 21, par. 4, e di conseguenza con le libertà fondamentali del diritto dell'Unione<sup>145</sup>.

#### ***4. La protezione dei settori strategici europei da parte dell'Unione europea***

Nonostante la protezione dei settori strategici europei dagli investimenti stranieri sia ancora principalmente nelle mani degli Stati membri, in alcuni comparti dell'economia l'Unione ha adottato norme che – pur diverse nel contenuto e nella forma – sono figlie della medesima *ratio* di quelle analizzate sinora. Si tratta, infatti, di misure che limitano gli investimenti effettuati da soggetti non appartenenti allo SEE, in settori strategici, a tutela della sicurezza pubblica e che – pertanto – rientrano a pieno titolo nelle misure qui considerate per ricostruire la nozione di settori strategici europei.

##### *4.1. L'art. 4 del regolamento servizi aerei*

Il testo dell'art. 4, par. 1, lett. f), del regolamento 1008/2008 (o regolamento servizi aerei)<sup>146</sup>, che sostituisce, pur senza cambiandone il contenuto, l'art. 4, par. 2, del regolamento 2407/1992<sup>147</sup>, è inequivocabilmente una delle principali limitazioni agli investimenti stranieri contenute nell'ordinamento dell'Unione. Infatti, è consentito alle autorità competenti di uno Stato membro rilasciare la licenza per operare come vettore

---

<sup>142</sup> *Ibidem*, p. 111. L'obbligo di acquisto di carbone spagnolo era, come nel caso *E.ON/Endesa*, in violazione della libera circolazione delle merci. Sul punto vedi nel dettaglio *ibidem*, p. 102.

<sup>143</sup> *Ibidem*, p. 123.

<sup>144</sup> *Ibidem*, p. 98.

<sup>145</sup> *Ibidem*, artt. 1 e 2.

<sup>146</sup> Regolamento (CE) n. 1008/2008. Per un'approfondita analisi delle normative comunitarie in ambito aereo, con particolare riferimento al principio di non discriminazione, si veda F. Munari, *La liberalizzazione del trasporto aereo nell'Unione europea tra lotta alle discriminazioni e compressione delle competenze statali*, in *Diritto dell'Unione europea*, 1999, pagg. 207 ss. Inoltre, per un'analisi del regolamento servizi aerei si veda F. Simonelli, M. G. Caroli, *Harmonization of market entry regulation for the operation of air services in the European Union: A comparative survey of the implementation of Regulation (EC) no. 1008/2008 by Member States' authorities*, in *Journal of Air Transport Management*, 27, 2013, pagg. 39-45.

<sup>147</sup> Regolamento (CEE) n. 2407/92 del Consiglio, del 23 luglio 1992, sul rilascio delle licenze ai vettori aerei, in *G.U.U.E.* L 240, 24.08.1992, pagg. 1-7. L'art. 4, par. 2 del suddetto prevedeva che: «[f]atti salvi gli accordi e le convenzioni di cui la Comunità è parte contraente, l'impresa dev'essere e rimanere di proprietà, direttamente o attraverso una partecipazione di maggioranza, degli Stati membri e/o di cittadini degli Stati membri. Il controllo effettivo sull'impresa dev'essere sempre esercitato da questi Stati o da questi cittadini».

aereo comunitario – autorizzato cioè a svolgere servizio di trasporto aereo di passeggeri fra Stati membri – a determinate condizioni elencate dall’art. 4, fra cui lo stabilimento nello Stato membro in cui si chiede licenza e il fatto che, *ex art. 4, par. 1, lett. f)*, «gli Stati membri e/o i cittadini degli Stati membri detengano oltre il 50% dell’impresa e la controllino di fatto, direttamente o indirettamente, attraverso una o più imprese intermedie, salvo quanto previsto in un accordo con un paese terzo di cui la Comunità è parte contraente». Facendo salvi gli accordi conclusi dall’Unione, compreso l’Accordo SEE, si deduce che il riferimento agli Stati membri contenuto dalla norma vada letto come a tutti gli Stati firmatari dello SEE e non solo agli Stati membri dell’Unione. Ciò vale, a maggior ragione, per il fatto che il regolamento servizi aerei è stato integrato nel testo dell’Accordo SEE<sup>148</sup>. Ulteriore conferma del fatto che i soggetti degli Stati SEE sono da considerarsi a tutti gli effetti equiparati a quelli dell’Unione, anche per ciò che attiene alla regolamentazione del settore del trasporto aereo civile, la si trova nel testo dell’Accordo che istituisce uno Spazio Aereo Comune Europeo (European Common Aviation Area, ECAA) e che, a più riprese, conferma che la nozione di vettore aereo comunitario comprende anche i vettori norvegesi e islandesi<sup>149</sup>. Non potrebbe d’altronde essere diversamente, posto che l’Accordo SEE garantisce la libertà di stabilimento – che viene in rilievo, visto che la normativa parla di controllo di un vettore aereo – per soggetti dell’Unione negli Stati SEE e per soggetti degli Stati SEE nel territorio dell’Unione<sup>150</sup>. Fra gli accordi salvaguardati dall’art. 4, vi è anche l’Accordo bilaterale fra Unione europea e Svizzera sul trasporto aereo, che non solo estende la regolamentazione comunitaria ai vettori aerei svizzeri, ma altresì riconosce agli investitori dell’Unione e a quelli svizzeri il diritto al libero stabilimento nel settore aereo, con la conseguenza che un cittadino dell’Unione o una società ivi stabilita potrà

---

<sup>148</sup> Decision of the EEA Joint Committee, No 90/2011 of 19 July 2011 amending Annex XIII (Transport) to the EEA Agreement.

<sup>149</sup> Accordo multilaterale tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, la Repubblica di Albania, la Bosnia-Erzegovina, la Repubblica di Bulgaria, la Repubblica di Croazia, l’ex Repubblica iugoslava di Macedonia, la Repubblica d’Islanda, la Repubblica di Montenegro, il Regno di Norvegia, la Romania, la Repubblica di Serbia e la Missione delle Nazioni Unite per l’amministrazione ad interim nel Kosovo, relativa all’istituzione di uno Spazio aereo comune europeo, in *G.U.U.E.* L 285, 16.10.2006, pagg. 3-46. Si noti che il Liechtenstein non aveva alcun interesse a firmare il suddetto accordo, a causa dell’assenza di vettori aerei e aeroporti sul suo territorio.

<sup>150</sup> R. Rijke, *Nationality Requirements for EU Airlines: The Lufthansa/Swiss/Austrian Mergers as a Case Study*, in *Air and Space Law*, 2012, pag. 440.

acquisire il controllo di un vettore svizzero e viceversa<sup>151</sup>. Infatti, l'allegato all'Accordo bilaterale prevede che «in tutti i casi in cui gli atti, richiamati dal presente Accordo [e compreso quindi il regolamento 1008/2008], menzionano gli Stati membri della Comunità europea o prevedono la necessità di un criterio di collegamento con questi ultimi, tali menzioni si intendono riferite, ai fini del presente Accordo, anche alla Svizzera o alla necessità di un criterio di collegamento identico con tale paese». Pertanto, il riferimento al controllo effettivo esercitato da cittadini degli Stati membri contenuto nell'art. 4 del regolamento servizi aerei va inteso come rimando agli Stati parte dello SEE e alla Svizzera, perciò a tutti gli Stati EFTA<sup>152</sup>.

Oltre all'Accordo SEE e a quello con la Svizzera, vi sono altri trattati che l'art. 4 fa salvi. Solo per citare i più rilevanti, a parte il già menzionato ECAA, vi è anche il cosiddetto Accordo *Open Skies* fra Unione europea e Stati Uniti d'America, che ha sostituito i precedenti accordi bilaterali fra Stati Uniti e Stati membri dell'Unione, giudicati incompatibili col diritto dell'Unione dalla Corte di giustizia<sup>153</sup>. Ciononostante, l'ECAA e l'accordo con gli Stati Uniti – a differenza dello SEE e dell'accordo con la Svizzera – non creano condizioni preferenziali per gli investitori delle parti contraenti per ciò che attiene al rispetto della regola contenuta dall'art. 4, par. 1, lett. f), del regolamento servizi aerei (cosiddetta “regola della proprietà e del controllo” oppure “clausola di nazionalità”), ma non fanno altro che trascrivere in una norma di diritto internazionale quanto già previsto dalle norme interne. Pertanto, nell'ECAA, un cittadino di uno Stato terzo allo SEE o all'EFTA, oppure una società ivi stabilita, non potrà acquisire il controllo di un vettore aereo comunitario<sup>154</sup>, così come nell'Accordo

---

<sup>151</sup> Accordo tra la Comunità europea e la Confederazione Svizzera sul trasporto aereo, in *G.U.U.E.* L 114, 30.04.2002, pagg. 73-90. Sul punto si veda *ibidem*, pag. 451. Da ultimo, in analogia con quanto disposto da quest'ultimo accordo internazionale, si vedano le intenzioni della Commissione di derogare alla clausola di nazionalità tramite la conclusione di trattati bilaterali con Stati terzi. Sul punto si veda M. Monti, *L'UE apre al controllo estero dei vettori europei*, in *Il Sole 24 Ore*, 8 dicembre 2015, pag. 28.

<sup>152</sup> Di seguito si continuerà a utilizzare la nozione di soggetti SEE la quale, solo per ciò che attiene al presente paragrafo sull'art. 4 del regolamento 1008/2008, include anche cittadini elvetici e società stabilite in Svizzera, i quali di conseguenza sono esclusi dalla nozione di soggetti non-SEE, seppur limitatamente al presente paragrafo.

<sup>153</sup> Sulla cosiddetta *saga Open Skies* si veda, su tutti, J. Klabbers, *Treaty Conflict and the European Union*, Cambridge, Cambridge University Press, 2009, pagg. 186 ss. Relativamente alla giurisprudenza della Corte di giustizia si veda, per tutte, sentenza 5 novembre 2002, *Commissione c. Regno Unito*, causa C-466/98, in *Racc.*, I-09427 ss.

<sup>154</sup> In tutti gli allegati all'accordo, ciascuno dei quali contiene le disposizioni che si applicano ai singoli paesi non-SEE e non-EFTA che sono però firmatari dell'ECAA, si trova la presente clausola: «Community air carriers shall not be majority owned or effectively controlled by [Stato non-SEE o non-

*Open Skies* fra Unione e Stati Uniti<sup>155</sup>, un cittadino statunitense o un'impresa ivi stabilita non possono acquisire il controllo di un vettore aereo dell'Unione. Lo stesso vale, specularmente, per cittadini dell'Unione e società ivi stabilite sul territorio degli Stati terzi allo SEE contraenti l'ECAA e sul territorio degli Stati Uniti. Anzi, negli Stati Uniti la clausola di proprietà è ancora più restrittiva, visto che la norma interna e l'accordo prevedono che un soggetto dell'Unione non possa detenere più del 25% di un vettore aereo statunitense<sup>156</sup>.

Il concetto di controllo a cui si rifà il regolamento servizi aerei è il medesimo di quello contenuto nel regolamento concentrazioni. Infatti, la norma prevede che per controllo effettivo si intenda «un complesso di diritti, rapporti contrattuali, o ogni altro mezzo che separatamente o congiuntamente e tenendo presenti le circostanze di fatto o di diritto del singolo caso conferiscono la possibilità di esercitare direttamente o indirettamente un'influenza determinante su un'impresa, per mezzo, in particolare: a) del diritto di utilizzare in tutto o in parte il patrimonio di un'impresa; b) dei diritti o dei contratti che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle votazioni o sulle deliberazioni degli organi di un'impresa oppure conferiscono un'influenza determinante sulla gestione delle attività dell'impresa»<sup>157</sup>. L'art. 4 del regolamento servizi aerei, quindi, pone un limite alla proprietà di vettori aerei comunitari da parte di soggetti estranei allo SEE, ossia cittadini di Stati terzi allo SEE e società stabilite in tali Stati, limitandola a una partecipazione di minoranza che non permetta al soggetto non-SEE di controllarla, direttamente o indirettamente. Il fatto che la normativa consideri anche l'eventualità di un controllo esercitato indirettamente dal soggetto non-SEE, implica che

---

EFTA] or its nationals and air carriers licensed by [Stato non-SEE o non-EFTA] shall not be majority owned or effectively controlled by EC Member States or their nationals».

<sup>155</sup> Accordo sui trasporti aerei tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da un lato, e gli Stati Uniti d'America, dall'altro Accordo sui trasporti aerei, in *G.U.U.E.* L 134, 25.05.2007, pagg. 1-41 (Accordo *Open Skies*).

<sup>156</sup> Art. 1 dell'Allegato 4 dell'Accordo *Open Skies* fra Unione europea e Stati Uniti d'America: «È permessa la proprietà di azioni di una compagnia aerea statunitense da parte di cittadini di uno o più Stati membri, fatte salve due limitazioni. In primo luogo è proibita la proprietà da parte di tutti i cittadini stranieri di più del 25% delle azioni con diritto di voto di una società. In secondo luogo è altresì proibito il controllo effettivo di una compagnia aerea statunitense da parte di cittadini stranieri».

<sup>157</sup> Art. 2, par. 2, p. 9), il cui testo è assai simile a quello dell'art. 3, par. 2, regolamento 139/2004 in base al quale: «[s]i ha controllo in presenza di diritti, contratti o altri mezzi che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto o di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'impresa; trattasi in particolare di: a) diritti di proprietà o di godimento sulla totalità o su parti del patrimonio di un'impresa; b) diritti o contratti che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa».

– ai fini del regolamento servizi aerei – sono considerati soggetti non-SEE anche i veicoli societari SEE controllati, in definitiva, da cittadini di Stati estranei allo SEE o da Stati non-SEE.

La clausola di nazionalità contenuta nel regolamento servizi aerei non è una caratteristica dell'ordinamento dell'Unione. Infatti, essa già caratterizzava le normative degli Stati membri prima dell'armonizzazione avvenuta nel 1992<sup>158</sup>, e affonda le sue radici ben più in profondità nella storia del XX secolo. La regola della proprietà e del controllo nazionali è infatti eredità del sistema multilaterale di regolazione del settore del trasporto aereo civile nato sul finire della seconda guerra mondiale e basato ancora oggi sulla Convenzione di Chicago del 1944<sup>159</sup>. Invero, gli accordi sussidiari alla Convenzione, sulla seconda e sulla quinta libertà, contengono una norma che permette alle parti contraenti di revocare l'autorizzazione ad effettuare voli da e per il proprio territorio qualora «substantial ownership and effective control» siano esercitati su un vettore aereo da cittadini di uno Stato che non è contraente la Convenzione<sup>160</sup>. In base a questa regola, un vettore aereo deve essere controllato effettivamente dai cittadini di uno Stato firmatario della Convenzione affinché gli sia permesso di svolgere la sua attività in altri Stati firmatari dell'accordo. Ogni Stato, tuttavia, è libero di determinare cosa intenda per “substantial ownership and effective control”. Ciò è stato fatto prima attraverso norme interne e poi tramite accordi internazionali a carattere bilaterale, conclusi anche per far sì che le parti contraenti della Convenzione fossero reciprocamente a conoscenza di come gli Stati firmatari interpretassero il controllo effettivo e quindi potessero individuare i casi in cui erano autorizzati a revocare l'autorizzazione a un vettore straniero. Come già visto, però, molti accordi internazionali tendono a riprodurre quanto già previsto dagli ordinamenti interni. Le norme nazionali, come pure quella dell'Unione, che danno contenuto alla clausola di nazionalità per i vettori aerei discendono quindi dalla clausola “substantial ownership

---

<sup>158</sup> P. Girardi, *La terza fase della liberalizzazione del trasporto aereo in Europa: contenuti e problemi applicativi*, in *Diritto dei Trasporti*, 1993, pag. 46.

<sup>159</sup> Convention on International Civil Aviation, Ninth Edition, 2006, International Civil Aviation Organization, reperibile all'indirizzo internet [http://www.icao.int/publications/Documents/7300\\_9ed.pdf](http://www.icao.int/publications/Documents/7300_9ed.pdf).

<sup>160</sup> International Air Services Transit Agreement, 1944, art. I – section 5 (reperibile all'indirizzo internet <https://www.mcgill.ca/files/iasl/chicago1944b.pdf>) e International Air Transport Agreement, 1944, art. I – section 6 (reperibile all'indirizzo internet <https://www.mcgill.ca/files/iasl/chicago1944c.pdf>). Sul punto si veda G. Middeldorp, *Substantial Ownership and Effective Control of International Airlines: The Netherlands*, vol. 6.4, in *Electronic Journal Of Comparative Law*, December 2002, reperibile all'indirizzo internet <http://www.ejcl.org/64/art64-16.html>.

and effective control” e sono modellate sulla base della normativa statunitense, in vigore già prima del 1944<sup>161</sup>, la quale prevedeva che i cittadini statunitensi dovessero essere proprietari di almeno il 51% del capitale della società che prestava servizio di trasporto aereo. Negli Stati Uniti questa percentuale è poi stata incrementata, nel 1938, al 75%<sup>162</sup> e non è mai più stata rivista, nonostante i tentativi del governo statunitense di riportarla al 51%. La *ratio* della regola della proprietà e del controllo nazionali, negli Stati Uniti come pure in tutti gli altri paesi in cui è stata accolta, sta nella tutela della pubblica sicurezza, in quanto i vettori aerei «should be available for national defence or emergency needs»<sup>163</sup>. Questa considerazione vale parimenti per la ragione su cui è fondato l’art. 4 del regolamento servizi aerei, che pertanto può a tutti gli effetti essere considerato una misura adottata dall’Unione per limitare gli investimenti di soggetti non-SEE per ragioni di pubblica sicurezza. Tale restrizione al diritto di investire riguarda, almeno nell’Unione, i soli investimenti di controllo e non gli investimenti diretti che non implicano il controllo (come invece negli Stati Uniti). Per questa ragione l’art. 4 del regolamento servizi aerei può rientrare nelle norme che vengono considerate in questo lavoro per ricostruire la nozione di settori strategici europei, così anche per identificare lo stato attuale della loro protezione dagli investimenti stranieri.

#### *4.1.a. Le conseguenze della clausola di nazionalità sulle concentrazioni del settore aereo*

Per comprendere quali siano state le ricadute della regola della proprietà e del controllo (o clausola di nazionalità) sugli investimenti di soggetti non-SEE e di veicoli societari SEE nel settore del trasporto aereo civile e quale sia la sua concreta applicazione, si analizzeranno di seguito tre casi di concentrazioni. A questo riguardo, si farà affidamento sulle decisioni dell’esecutivo dell’Unione in ambito *antitrust*, non essendovi decisioni della Commissione in applicazione dell’art. 4 del regolamento servizi aerei che, in effetti, conferisce agli Stati membri il potere di riconoscere licenza. I primi due casi di concentrazione riguardano la medesima compagnia aerea, Virgin

---

<sup>161</sup> Il riferimento è all’Air Commerce Act del 1926. Sul punto si rinvia a C. McBay, *Airline Deregulation Deserves another Shot: How Foreign Investment Restrictions and Subsidies Actually Hurt the Airline Industry*, in *Journal of Air Law & Commerce*, 2007, pag. 175.

<sup>162</sup> *Ibidem*, pag. 176.

<sup>163</sup> E. M. Giemulla, H. van Schyndel, *From Regulation to Deregulation*, in E. M. Giemulla, L. Weber, *International and EU Aviation Law. Selected Issues*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2011, pag. 180.

Atlantic, la quale fu nel 2000 oggetto di un investimento di SIA, cioè Singapore Airlines (caso *SIA*)<sup>164</sup> – compagnia di bandiera di Singapore –, e nel 2013 di un investimento di Delta Air Lines (caso *Delta*)<sup>165</sup>, compagnia statunitense. Nel 2000, SIA entrò in Barford Service – *holding* che controllava Virgin Atlantic – acquisendo il 49% delle azioni. Il restante 51% restava, invece, in mano a Virgin Travel, interamente controllata da cittadini dell’Unione europea. Di conseguenza, un vettore aereo comunitario come Virgin Atlantic finiva per essere detenuto al 51% da cittadini dell’Unione e al 49% da uno Stato terzo allo SEE, ossia Singapore, proprietario di SIA<sup>166</sup>. Nonostante si stia analizzando una decisione della Commissione *ex* regolamento concentrazioni, questo non impedisce di trarne alcune utili considerazioni sulle conseguenze del regolamento servizi aerei, la cui applicabilità – per stessa ammissione della Commissione – restava del tutto impregiudicata dalla decisione adottata in ambito *antitrust*<sup>167</sup> che autorizzava la concentrazione. Per quanto riguarda la clausola di nazionalità prevista dal regolamento servizi aerei, la prima delle due condizioni – ossia che la maggioranza delle azioni fosse in mano a cittadini dell’Unione – era stata soddisfatta dalla concentrazione SIA-Virgin Travel. Per ciò che attiene al secondo requisito, ossia quello del controllo effettivo, nonostante la sua definizione sia – come già detto – assai simile a quella della nozione di controllo del regolamento concentrazioni, la Commissione ha precisato che l’eventuale esistenza di controllo (da parte di uno dei partecipanti alla concentrazione o congiunto), valutato in base alla disciplina *antitrust*, non implica che tale controllo esista anche ai sensi di normative settoriali, come quella sul trasporto aereo<sup>168</sup>. Proprio a questo riguardo, nel caso *SIA* la Commissione dichiarò che – in base alla normativa *antitrust* – SIA e Virgin Travel esercitavano un controllo congiunto su Virgin Atlantic, nonostante vi fosse non solo una

---

<sup>164</sup> Decisione della Commissione, 23 marzo 2000, caso n. COMP/M.1855 – *SINGAPORE AIRLINES/VIRGIN ATLANTIC*, relativa a una procedura a norma dell’art. 6, par. 1, lett. b) del regolamento del Consiglio 4064/1989 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese.

<sup>165</sup> Decisione della Commissione, 20 giugno 2013, caso n. COMP/M.6828 – *DELTA AIR LINES/VIRGIN GROUP/VIRGIN ATLANTIC LIMITED*, relativa a una procedura a norma dell’art. 6, par. 1, lett. b) del regolamento del Consiglio 139/2004 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese.

<sup>166</sup> Con Singapore e il resto dei paesi membri dell’Association of South-East Asian Nations (o ASEAN), l’Unione europea non ha ancora concluso alcun accordo internazionale in tema di trasporto aereo. Sul punto si veda A. Khee-Jin Tan, *Assessing the Prospects for an E.U.-ASEAN Air Transport Agreement*, Discussion Paper No. 2015-02, National University of Singapore, International Transport Forum, OCSE, January 2015, reperibile all’indirizzo internet <http://www.internationaltransportforum.org/jtrc/DiscussionPapers/DP201502.pdf>.

<sup>167</sup> Commissione, caso n. COMP/M.1855, *cit.*, p. 33.

<sup>168</sup> Commissione, caso n. COMP/M.6828, *cit.*, pag. 3 (nota 7).

differenza del 2% fra i pacchetti azionari detenuti, ma soprattutto nonostante Virgin Travel avesse diritto a nominare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione di Virgin Atlantic. Insomma, sembra ragionevole ritenere che il fatto che i soci cittadini dell'Unione avessero il potere di nominare la maggioranza degli amministratori della società abbia permesso a Virgin Atlantic di soddisfare altresì la seconda condizione prevista dall'art. 4, par. 1, lett. f), del regolamento servizi aerei, ossia quella del controllo effettivo. Altrimenti, non si spiegherebbe il mancato intervento da parte della Commissione in applicazione del regolamento servizi aerei per tutta la durata dell'investimento di SIA in Virgin Atlantic, ossia fino al 2013. Infatti, proprio in quell'anno Delta, compagnia aerea statunitense, subentrò a SIA nella compagine azionaria di Virgin Atlantic assumendone i medesimi diritti<sup>169</sup>. Pertanto, anche dopo l'acquisizione di Delta del 49% di Virgin Atlantic, a Virgin Travel, nel mentre divenuta Virgin Group, restava non solo il 51% delle azioni, ma anche il diritto di nomina della maggioranza del consiglio di amministrazione, soddisfacendo con buone probabilità i requisiti dell'art. 4, par. 1, lett. f), del regolamento 1008/2008 anche in questo caso.

L'ultimo caso di concentrazione è il caso *Etihad*<sup>170</sup>, ossia quello relativo all'investimento effettuato da Etihad, compagnia di bandiera controllata dagli Emirati Arabi Uniti, in New Alitalia, compagnia aerea che – dopo diversi passaggi – rappresenta oggi ciò che fu Alitalia, compagnia di bandiera italiana. Etihad ha infatti acquisito nel 2014 il 49% del capitale di New Alitalia, mentre il restante 51% è rimasto nelle mani della società Alitalia per il tramite di Alitalia MidCo, l'altro socio di New Alitalia, interamente di proprietà di cittadini dell'Unione<sup>171</sup>. Per ciò che attiene ai diritti di voto, indipendentemente dalle future acquisizioni da parte di Etihad, in base a un accordo fra i due soci di New Alitalia i voti assembleari del socio non-SEE sono limitati a quelli rappresentanti il 49,9% del capitale sociale, lasciando quindi ad Alitalia la maggioranza assoluta dei voti in assemblea dei soci<sup>172</sup>. Anche in questo caso la Commissione ha ritenuto che, ai fini della normativa *antitrust*, vi sia controllo congiunto, senza tuttavia

---

<sup>169</sup> *Ibidem*, p. 8.

<sup>170</sup> Decisione della Commissione, 14 novembre 2014, caso n. *COMP/M.7333 – ALITALIA/ETIHAD*, relativa a una procedura a norma dell'art. 6, par. 1, lett. b) e dell'art. 6, par. 2 del regolamento del Consiglio 139/2004 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese.

<sup>171</sup> *Ibidem*, pag. 6.

<sup>172</sup> *Ibidem*, p. 10.



che ciò implichi lo stesso in applicazione di altre normative settoriali<sup>173</sup>. Applicando il medesimo approccio usato per i casi precedenti, appare ragionevole immaginare che anche nel caso *Etihad* siano stati soddisfatti entrambi i requisiti previsti dall'art. 4, par. 1, lett. f), del regolamento servizi aerei grazie, da una parte, al 51% delle azioni che resta in mano a cittadini dell'Unione, e, dall'altra, al fatto che l'assemblea dei soci è sotto il controllo dei medesimi, indipendentemente dalle future acquisizioni effettuate dal socio straniero.

Lo studio delle ricadute concrete dell'art. 4 del regolamento servizi aerei permette di comprendere quanto, negli effetti, siano simili le norme adottate dagli Stati membri e dall'Unione a tutela dei settori strategici per ragioni di sicurezza pubblica. In questo caso, peraltro, siamo di fronte a una norma direttamente applicabile che non lascia alcuna discrezionalità alle autorità nazionali competenti, le quali sono tenute a interpretare la nozione di controllo effettivo alla stregua di come viene qualificata dall'ordinamento dell'Unione. Non si tratta, ovviamente, di poteri speciali esercitati direttamente dalle istituzioni comunitarie, ma semmai di poteri esercitati dagli Stati membri i quali – tuttavia – non possono che essere, in questo caso, meri esecutori di quanto disposto dall'ordinamento dell'Unione. Certamente la clausola di nazionalità relativa ai soggetti che esercitano il controllo su una determinata impresa appare, quantomeno a prima vista, una restrizione del libero stabilimento – che rileva quando si parla di controllo di una società –, posto che l'art. 54 TFUE riconosce il diritto allo stabilimento, e quindi a svolgere attività economica, a tutte le persone giuridiche costituite in base alla legge di uno Stato membro e aventi sede nel territorio dell'Unione, indipendentemente dagli assetti proprietari e dalla nazionalità di chi le controlla<sup>174</sup>. La medesima questione emergerà, tuttavia, tanto nello studio delle successive norme del diritto dell'Unione, quanto nel prossimo capitolo, e pertanto è opportuno attendere di analizzare tutte le citate misure prima di esprimersi riguardo

---

<sup>173</sup> *Ibidem*, pag. 6 (nota 8).

<sup>174</sup> Per conferma si veda D. Diverio, *Art. 54 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve*, cit., pag. 414. Sul punto, da ultimo, si veda Corte di giustizia, sentenza 1 aprile 2014, causa C-80/12, cit., p. 40, secondo la quale «da nessuna disposizione di diritto dell'Unione risulta che la provenienza degli azionisti delle società residenti nell'Unione, siano essi persone fisiche o giuridiche, incida sul diritto di tali società di esercitare la libertà di stabilimento. Come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 60 delle sue conclusioni, *lo status di società dell'Unione si fonda, in virtù dell'articolo 54 TFUE, sul luogo della sede sociale e sull'ordinamento giuridico di appartenenza della società, e non sulla nazionalità dei suoi azionisti*» (corsivo aggiunto).

all'esistenza di possibili profili di incompatibilità delle norme dell'Unione col diritto di stabilimento<sup>175</sup>.

#### 4.2. L'art. 11 delle direttive energia

Le direttive 72 e 73 del 2009<sup>176</sup>, che costituiscono una parte del cosiddetto terzo pacchetto energia<sup>177</sup>, contengono due norme gemelle. Infatti, il testo dell'art. 11 della direttiva 2009/72, relativa all'energia elettrica, e quello dell'art. 11 della direttiva 2009/73, relativa al gas naturale, corrispondono perfettamente l'uno all'altro<sup>178</sup>. Si tratta della procedura che i gestori di sistemi di trasmissione di elettricità o di trasporto del gas (o, più semplicemente, i gestori di reti energetiche), controllati da soggetti di Stati terzi, devono seguire al fine di ottenere la certificazione dall'autorità nazionale competente di uno Stato membro, necessaria per poter svolgere attività<sup>179</sup>. La norma detta altresì gli obblighi di notifica alla Commissione, e il conseguente obbligo di astensione dal prendere decisioni, in capo alle autorità nazionali competenti. Tale procedura trova la sua *ratio* nel par. 3, lett. b), dell'art. 11 delle direttive, il quale dispone che l'autorità nazionale è tenuta a rifiutare la certificazione se non è dimostrato «all'autorità di regolamentazione o ad un'altra autorità competente designata dallo Stato membro, che il rilascio della certificazione non metterà a rischio la *sicurezza dell'approvvigionamento energetico dello Stato membro e della Comunità*»<sup>180</sup>. Si tratta, in altri termini, di un *test* di sicurezza energetica, che – per consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia – è

---

<sup>175</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>176</sup> Direttiva 2009/72/CE, relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica, e direttiva 2009/73/CE, relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale.

<sup>177</sup> Oltre alle citate direttive (*ibidem*), il terzo pacchetto energia è altresì composto dal regolamento (CE) n. 713/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, che istituisce un'Agenzia per la cooperazione fra i regolatori nazionali dell'energia, in *G.U.U.E.* L 211, 14.08.2009, pagg. 1-14; dal regolamento (CE) n. 714/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativo alle condizioni di accesso alla rete per gli scambi transfrontalieri di energia elettrica e che abroga il regolamento (CE) n. 1228/2003, in *G.U.U.E.* L 211, 14.08.2009, pagg. 15-35; e, infine, dal regolamento (CE) n. 715/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativo alle condizioni di accesso alle reti di trasporto del gas naturale e che abroga il regolamento (CE) n. 1775/2005, in *G.U.U.E.* L 211, 14.08.2009, pagg. 36-54.

<sup>178</sup> Per quanto attiene all'entrata in vigore dell'art. 11 delle direttive 72 e 73 del 2009, le direttive hanno disposto che: «[g]li Stati membri applicano tali disposizioni a decorrere dal 3 marzo 2011, ad eccezione dell'articolo 11 che applicano a decorrere dal 3 marzo 2013». Così, art. 49, par. 1, c. 2, direttiva 2009/72 e art. 54, par. 1, c. 2, direttiva 2009/73.

<sup>179</sup> Proprio all'art. 11 delle direttive energia ha fatto riferimento la dottrina che per prima ha immaginato l'istituzione di un meccanismo comunitario di monitoraggio degli investimenti nei settori strategici. Sul punto si veda K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, cit., 2008, pag. 63. Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 5.

<sup>180</sup> Corsivo aggiunto.

parte della sicurezza pubblica, che l'autorità nazionale e la Commissione sono tenute a svolgere nel caso di controllo delle reti energetiche da parte di soggetti di Stati terzi.

L'art. 11 delle direttive energia prevede che, qualora un gestore di rete energetica che richiede certificazione sia controllato da una o più persone di paesi terzi, l'autorità nazionale competente è tenuta a notificarlo alla Commissione. L'autorità dello Stato membro deve inoltre comunicare all'esecutivo dell'Unione «qualsiasi circostanza che abbia come risultato l'acquisizione del controllo di un sistema di trasmissione o di un gestore del sistema di trasmissione da parte di una o più persone di un paese terzo o di paesi terzi»<sup>181</sup>. Il controllo è definito come «diritti, contratti o altri mezzi che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto o di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'impresa, in particolare attraverso: a) diritti di proprietà o di godimento sulla totalità o su parti del patrimonio di un'impresa; b) diritti o contratti che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle votazioni, sulle deliberazioni e decisioni degli organi di un'impresa»<sup>182</sup>. Si tratta, come già nel caso del regolamento servizi aerei, di una nozione di controllo che di fatto riproduce quella contenuta nel regolamento concentrazioni<sup>183</sup>. Per paesi terzi devono intendersi gli Stati non-SEE, posto che l'art. 11 delle direttive energia prevede che l'autorità nazionale così come la Commissione tengano conto «dei diritti e obblighi della Comunità in relazione a tali paesi terzi che discendono dal diritto internazionale»<sup>184</sup>, fra cui ovviamente l'Accordo SEE. Tuttavia le direttive energia non sono ancora state recepite nell'allegato IV (Energia) dell'Accordo SEE<sup>185</sup>. Il nesso di appartenenza dei soggetti che detengono il controllo di una rete energetica a tali Stati terzi, non essendo definito dalle direttive energia, non può che essere ricostruito facendo riferimento alle fonti di diritto primario dell'Unione. Per i Trattati, infatti, da un lato, le persone fisiche appartenenti all'Unione non possono che

---

<sup>181</sup> Art. 11, par. 1, direttiva 2009/72 e direttiva 2009/73.

<sup>182</sup> Art. 2, p. 36, direttiva 2009/73 e art. 2, p. 34 direttiva 2009/72.

<sup>183</sup> In base all'art. 3, par. 2 del regolamento 139/2004 «[s]i ha controllo in presenza di diritti, contratti o altri mezzi che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto o di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'impresa; trattasi in particolare di: a) diritti di proprietà o di godimento sulla totalità o su parti del patrimonio di un'impresa; b) diritti o contratti che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa».

<sup>184</sup> Art. 11, par. 3, lett. b), i), e par. 7, lett. b), direttiva 2009/72 e direttiva 2009/73.

<sup>185</sup> Al momento in cui si scrive il Joint Committee dello SEE non ha ancora adottato un atto di recepimento delle direttive 2009 n. 72 e 73.

essere i cittadini dell'Unione stessa, ossia i cittadini degli Stati membri indipendentemente dalla loro residenza, e, dall'altro, le persone giuridiche dell'Unione corrispondono a quelle stabilite sul territorio degli Stati membri *ex art. 54 TFUE*. Ovviamente, a questi vanno equiparati i cittadini degli Stati SEE e le imprese ivi stabilite<sup>186</sup>. Pertanto, così definiti i soggetti appartenenti all'Unione e allo SEE, quelli appartenenti agli Stati non-SEE non potranno che essere i cittadini di tali Stati e le persone giuridiche ivi stabilite. Ciononostante, posto che la nozione di controllo non può prescindere da una valutazione delle condizioni di fatto, è inevitabile che possano essere considerati come soggetti appartenenti a paesi terzi anche le imprese stabilite sul territorio dell'Unione controllate però da soggetti di Stati terzi rispetto allo SEE (i cosiddetti veicoli societari SEE). In effetti, il riferimento nella norma a «qualsiasi circostanza», che abbia come risultato l'acquisizione del controllo di una rete da parte di una o più persone di un paese terzo, può essere letto come un'estensione del campo di applicazione della normativa anche a tentativi di acquisizione di reti energetiche dell'Unione da parte di soggetti di Stati non-SEE per il tramite di veicoli societari SEE, come già accade in applicazione dell'art. 4 del regolamento servizi aerei. Ciò sembra essere confermato da due ordini di considerazioni. Innanzitutto, essendo la nozione di controllo delle direttive energia identica a quella del regolamento concentrazioni, è assai probabile che la prima debba essere interpretata conformemente alla nozione propria del diritto *antitrust*<sup>187</sup>. È noto, d'altronde, che, in applicazione del regolamento concentrazioni, per valutare gli impatti concorrenziali di un'acquisizione, non ci si ferma all'impresa che pone in essere formalmente l'operazione, ma si ricostruiscono a ritroso i rapporti patrimoniali, fino a risalire al gruppo cui appartiene la società che notifica la concentrazione<sup>188</sup>. In effetti, nel diritto della concorrenza, la società controllata costituisce con la controllante un'unica entità economica. Il secondo ordine di ragioni per cui i veicoli societari SEE possono essere equiparati a soggetti appartenenti *tout court* a Stati non-SEE, ai fini della procedura di certificazione *ex art.*

---

<sup>186</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.

<sup>187</sup> Parere della Commissione, 9 settembre 2014, C(2014) 6463, a norma dell'art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell'art. 10, par. 6, e dell'art. 11, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *Yamal*, pag. 9, reperibile all'indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014\\_102\\_pl\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014_102_pl_en.pdf) (versione in lingua inglese).

<sup>188</sup> I. Van Bael, J.-F. Bellis, *Competition Law*, *cit.*, pag. 658. Sul punto si veda, inoltre, la comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, in *G.U.U.E.* C 95, 16.04.2008, pagg. 1-48.

11 delle direttive energia, si trova nella stessa prassi decisionale della Commissione che applica l'art. 11. Per quel che consta al momento in cui si scrive, di quasi cento pareri definitivi forniti dalla Commissione<sup>189</sup>, circa venti riguardano reti energetiche oggetto di investimenti da parte di soggetti non-SEE. Di questi, solo cinque contengono un parere dell'esecutivo dell'Unione ex art. 11. In particolare, nel caso *Yamal*, la Commissione ha applicato tale norma, e il relativo esame sulla sicurezza energetica dell'Unione, nonostante a controllare il gasdotto Yamal fosse una *joint venture*, Europolgaz, stabilita sul territorio dell'Unione conformemente all'art. 54 TFUE. L'applicazione dell'art. 11 si era resa necessaria perché la società è controllata congiuntamente da PGNiG (*incumbent* polacco del gas) e da Gazprom, il gigante russo dell'energia di proprietà del governo di Mosca, che detengono entrambe il 48% di Europolgaz. In altri termini, Europolgaz corrisponde a quel che in questo lavoro prende il nome di veicolo societario SEE, il quale è stato però considerato dalla Commissione come soggetto non-SEE in virtù del controllo esercitato su di esso da una società russa<sup>190</sup>.

Tornando alla procedura, in base all'art. 11, le autorità nazionali competenti notificano alla Commissione una bozza di decisione che attesti, da un lato, il rispetto – da parte del richiedente certificazione – dell'obbligo di *unbundling*<sup>191</sup> e, dall'altro, il fatto che la «sicurezza dell'approvvigionamento energetico dello Stato membro e della Comunità» non sia messa a repentaglio dal controllo sulla rete energetica esercitato da un soggetto di uno Stato non-SEE<sup>192</sup>. Chiaramente, è questo secondo requisito quello che più interessa ai fini del presente lavoro, posto che la sicurezza energetica è parte integrante del concetto di pubblica sicurezza<sup>193</sup>. Le autorità nazionali hanno l'obbligo di astenersi dall'adottare definitivamente la posizione notificata alla Commissione, fino a che quest'ultima non si sia pronunciata. Tuttavia, in caso di mancata pronuncia entro due mesi dalla notifica, il silenzio della Commissione è equiparato a una decisione di non obiezione. Qualora sia dimostrato che la certificazione possa mettere a rischio la

---

<sup>189</sup> Commissione, Direzione generale per l'Energia, "Transmission System Operator (TSO) certifications", 4 settembre 2015, reperibile all'indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/certifications\\_decisions.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/certifications_decisions.pdf).

<sup>190</sup> C(2014) 6463, *Yamal*, cit., pag. 8.

<sup>191</sup> Si tratta dell'obbligo – previsto dall'art. 9 delle direttive energia – di separazione fra società di produzione dell'energia e società di gestione delle reti.

<sup>192</sup> Art. 11, par. 3, direttiva 2009/72 e direttiva 2009/73.

<sup>193</sup> A conferma del fatto che l'obiettivo delle direttive energia sia, in definitiva, la tutela della pubblica sicurezza si veda Corte di giustizia, sentenza 10 novembre 2011, causa C-212/09, cit., p. 82.

sicurezza energetica dell'Unione, l'autorità nazionale è tenuta a rifiutare il rilascio della stessa<sup>194</sup>. Le autorità nazionali e la Commissione, nel valutare i rischi per la sicurezza energetica dell'Unione, devono considerare i seguenti elementi: diritti e obblighi dell'Unione in relazione allo Stato terzo cui appartiene il richiedente certificazione che discendono dal diritto internazionale, «incluso qualsiasi accordo concluso con uno o più paesi terzi di cui la Comunità è parte e che tratta le questioni della sicurezza dell'approvvigionamento energetico», l'insieme «dei diritti e degli obblighi dello Stato membro in relazione a tale paese terzo che discendono da accordi conclusi con lo stesso, nella misura in cui sono conformi al diritto comunitario», e infine altre circostanze specifiche del caso e dello Stato terzo interessato<sup>195</sup>. Una volta ricevuta l'opinione della Commissione, l'autorità nazionale adotta una decisione definitiva tenendo «nella massima considerazione il parere della Commissione»<sup>196</sup>. In ogni caso, gli Stati membri possono «rifiutare il rilascio della certificazione se questo mette a rischio la sicurezza del loro approvvigionamento energetico o la sicurezza dell'approvvigionamento di energia di un altro Stato membro»<sup>197</sup>. Qualora l'autorità nazionale adotti una decisione difforme dal parere della Commissione, tale scelta deve essere debitamente motivata<sup>198</sup>. Infine, la procedura prevista dall'art. 11 delle direttive energia non confligge con eventuali poteri speciali in vigore negli ordinamenti degli Stati membri, in quanto «lascia impregiudicato il diritto degli Stati membri di esercitare i controlli legali nazionali per tutelare i legittimi interessi concernenti la pubblica sicurezza in conformità al diritto comunitario»<sup>199</sup>.

Da quanto ora analizzato è evidente che il parere della Commissione *ex art. 11* non è vincolante per lo Stato membro, tuttavia l'autorità nazionale competente al rilascio della certificazione deve tenere nella massima considerazione l'opinione della Commissione<sup>200</sup>, a maggior ragione dopo il trattato di Lisbona, con cui l'Unione ha

---

<sup>194</sup> Art. 11, par. 3, lett. b), direttiva 2009/72 e direttiva 2009/73.

<sup>195</sup> *Ibidem.*

<sup>196</sup> Sul punto si veda S. Goldberg, H. Bjørnebye, *Chapter I. Introduction and Comment*, in B. Delvaux, M. Hunt, K. Talus (cur.), *EU Energy Law and Policy Issues*, Cambridge, Intersentia, 2012, pag. 19.

<sup>197</sup> Art. 11, par. 8, direttiva 2009/72 e direttiva 2009/73.

<sup>198</sup> *Ibidem.*

<sup>199</sup> Art. 11, par. 9, direttiva 2009/72 e direttiva 2009/73.

<sup>200</sup> L'attuale testo dell'art. 11 è ben meno restrittivo del diritto di investire di quanto non fosse l'originaria proposta della Commissione che impediva a persone di Stati terzi di controllare, in ogni caso, le reti energetiche dell'Unione. Sul punto si veda A. Reinisch, *Protection of or Protection Against Foreign*

assunto una competenza concorrente in materia energetica a tutela della sicurezza degli approvvigionamenti<sup>201</sup>.

#### 4.2.a. I pareri della Commissione ex art. 11 delle direttive energia

Per comprendere fino a che punto l'art. 11 delle direttive energia possa essere considerato come norma che dissuade o limita gli investimenti provenienti da Stati non-SEE, ossia come misura di protezione dei settori strategici europei nel senso considerato in questo lavoro, è necessario analizzare i cinque pareri della Commissione che contemplano l'applicazione della suddetta norma. In ordine cronologico, il primo parere è stato quello relativo al caso *Enagás*, gestore della rete di gas naturale spagnola controllato dalla Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), ossia la *holding* spagnola delle partecipazioni statali<sup>202</sup>. La società, tuttavia, era altresì partecipata per un 5% dalla Oman Oil Company, di proprietà del Sultanato dell'Oman. Pertanto, mancando il presupposto del controllo esercitato da un soggetto di un paese terzo, ossia non-SEE, la Commissione non ha effettuato alcuna valutazione circa la sussistenza di rischi per la sicurezza energetica dell'Unione<sup>203</sup>. Il secondo parere è stato reso dall'esecutivo dell'Unione nel caso *REN*, società portoghese che controlla i gestori della rete elettrica e del gas. Nel capitale sociale di quest'ultimo sono presenti investimenti della State Grid International Development, società di proprietà della Repubblica popolare cinese, e della già citata Oman Oil Company, rispettivamente per il 25% e per il 15%. Tuttavia, tali partecipazioni non permettono a chi le detiene di esercitare un controllo sulla società, in quanto la legge nazionale, da un lato, prevede che le singole partecipazioni di soggetti diversi dagli enti pubblici portoghesi, che pure sono soci di REN, siano limitate al 25% del patrimonio, e dall'altro, fa salvo il controllo pubblico della rete. Perciò, il fatto che le norme portoghesi permettano solo a società controllate dallo Stato di acquisire il controllo su REN e sui gestori di rete ha portato la

---

*Investment? The Proposed Unbundling Rules of the EC Draft Energy Directives*, in *European Year Book of International Economic Law*, 2010, pag. 57.

<sup>201</sup> Sull'evoluzione della politica energetica dell'Unione si veda J.-C. Pielow, B. J. Lewendel, *Chapter X. Beyond 'Lisbon': EU Competencies in the Field of Energy Policy*, in B. Delvaux, M. Hunt, K. Talus (cur.), *EU Energy Law*, cit., pagg. 261-277.

<sup>202</sup> Parere della Commissione, 15 giugno 2012, C(2012) 4171, a norma dell'art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell'art. 10, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *Enagás*, pag. 4, reperibile all'indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012\\_024\\_es\\_es.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012_024_es_es.pdf).

<sup>203</sup> È curioso notare come la Commissione applichi al caso l'art. 11, anche se l'autorità spagnola non era tenuta ad applicarlo. Infatti, la notifica è datata 2012, mentre l'art. 11 è entrato in vigore solo nel marzo 2013.

Commissione a non ritenere necessaria – anche in questo caso – una valutazione dell’impatto di tali investimenti sulla sicurezza energetica dell’Unione<sup>204</sup>. Il terzo parere dell’esecutivo dell’Unione in applicazione dell’art. 11 è stato quello relativo al caso *TIGF*, il gestore della rete di gas del Sud-Ovest francese che risulta controllato da SNAM (con una partecipazione del 45%), gestore della rete di gas italiana, di proprietà di Cassa depositi e prestiti, ossia, in definitiva, del Ministero dell’economia italiano. *TIGF* è altresì partecipata al 35% da Pacific Mezz Luxembourg, veicolo SEE interamente di proprietà di GIC, il fondo sovrano di Singapore. Nonostante la diversa entità delle due partecipazioni azionarie, per effetto di previsioni statutarie, SNAM e GIC controllano congiuntamente *TIGF* e pertanto si è resa necessaria un’approfondita valutazione *ex art. 11* circa la sussistenza di rischi per la sicurezza energetica dell’Unione. Il caso è particolarmente importante perché la Commissione, per la prima volta, indica quali sono i fattori da prendere in considerazione per stabilire se un investimento effettuato da un soggetto non-SEE in una rete energetica dell’Unione metta a rischio la sicurezza dell’approvvigionamento energetico. Il primo elemento è rappresentato dal fatto che il paese terzo interessato produca o meno energia. Il secondo elemento, invece, è relativo all’eventualità che tale energia, se prodotta, sia esportata, e in che misura lo sia, verso l’Unione. Dal parere del caso *TIGF* sembra emergere che, qualora uno Stato non-SEE non sia produttore di energia oppure lo sia ma ne esporti un livello limitato all’interno dell’Unione – come peraltro nel caso di specie –, i rischi per la sicurezza energetica dell’Unione non siano da ritenersi effettivi<sup>205</sup>. Il quarto caso è il già citato caso *Yamal*, relativo al gestore di un gasdotto polacco controllato da Europolgaz, una *joint venture* fra PGNiG e Gazprom, partecipata da entrambe al 48%. Per la Commissione vi era un bilanciamento di poteri fra i due soci che comportava l’impossibilità, per ciascuno di essi, di prendere decisioni senza l’assenso dell’altro. Di fatto si tratta di un potere di veto incrociato esercitabile sulla rete *Yamal* dal socio polacco come da quello russo. Conseguentemente la Commissione chiedeva all’autorità competente polacca di riconsiderare la sua posizione, secondo la quale *Yamal* non

---

<sup>204</sup> Parere della Commissione, 12 maggio 2014, C(2014) 3255, a norma dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 714/2009, dell’art. 10, par. 6, della direttiva 2009/72/CE, dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell’art. 10, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *REN*, pag. 4, reperibile all’indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014\\_094\\_095\\_pt\\_pt.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014_094_095_pt_pt.pdf).

<sup>205</sup> Parere della Commissione, 4 giugno 2014, C(2014) 3837, a norma dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell’art. 10, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *TIGF*, pag. 7, reperibile all’indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014\\_097\\_fr\\_fr.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014_097_fr_fr.pdf).



sarebbe stata controllata da un operatore di uno Stato non-SEE, e pertanto di notificare un'ennesima bozza di decisione che contenesse una più approfondita valutazione *ex art.* 11<sup>206</sup>. In effetti, la Commissione aveva già, in un primo parere, invitato l'autorità polacca a rivedere la medesima posizione secondo cui il controllo congiunto su Europolgaz da parte di un soggetto comunitario e uno russo non metteva a repentaglio la sicurezza energetica dell'Unione<sup>207</sup>. Ciò dimostra che, seppure quello della Commissione sia un parere non vincolante, le autorità nazionali non possono esimersi da un ennesimo esame quando questo è richiesto dall'esecutivo dell'Unione – quantomeno in applicazione del principio generale di leale cooperazione di cui all'art. 4 TUE – e pertanto appare chiaro come, in questo caso, l'opinione della Commissione richiesta dall'art. 11 delle direttive energia rappresenti se non altro una misura dissuasiva nei confronti degli investitori non-SEE. In effetti la certificazione non potrà essere rilasciata nel caso *Yamal* senza aver prima provveduto a notificarla nuovamente (una terza volta) alla Commissione. L'ultimo caso, in ordine di tempo, ad aver visto l'applicazione dell'art. 11 delle direttive energia, è stato il caso *DESFA*. Si tratta del gestore di rete del gas naturale greco oggetto di un'offerta d'acquisto pari al 66% del capitale sociale da parte del colosso statale del gas azero SOCAR. In questo caso, pertanto, trattasi di una notifica preventiva il cui esito – è ragionevole immaginare – sarà dirimente per la conclusione della transazione. Applicando i medesimi criteri già utilizzati per TIGF, la Commissione ha stabilito che il controllo esclusivo del 66% di DESFA da parte di SOCAR solleva diverse preoccupazioni relativamente alla sicurezza energetica della Grecia e dell'Unione europea. Infatti, non solo l'Azerbaijan è un importante produttore di gas, ma inoltre si tratta di un altrettanto rilevante esportatore di gas naturale verso l'Unione, le cui forniture sono destinate ad aumentare in futuro grazie a infrastrutture in costruzione come la Trans-Adriatic Pipeline (o TAP) e grazie alle quali DESFA rappresenterà l'unico punto di entrata per il gas azero nell'Unione. Per questa ragione, la Commissione ha invitato l'autorità competente greca a effettuare un *additional test* relativo alla sicurezza energetica, che si aggiunga a quello già effettuato per ciò che attiene al rispetto da parte di SOCAR dell'obbligo di *unbundling*. In

---

<sup>206</sup> Parere della Commissione, 19 marzo 2015, C(2015) 2008, a norma dell'art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell'art. 10, par. 6, e dell'art. 11, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *Yamal*, pagg. 5-6, reperibile all'indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2015\\_108\\_pl\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2015_108_pl_en.pdf) (versione in lingua inglese).

<sup>207</sup> Sul punto si veda C(2014) 6463, *Yamal, cit.*, pagg. 8-9.

particolare, la Commissione evidenzia il rischio che SOCAR o la Repubblica dell’Azerbaijan, che controlla la società, possano assumere decisioni confliggenti con il diritto dell’Unione e con la sicurezza dell’approvvigionamento energetico dell’Unione. L’esecutivo dell’Unione, però, si spinge oltre la semplice enunciazione dei rischi. Infatti, la Commissione suggerisce alle autorità greche una possibile soluzione al problema, ossia l’adozione di una normativa che permetta all’autorità dell’energia greca di sospendere i diritti di voto esercitabili da SOCAR in DESFA, qualora vi sia il rischio concreto e attuale che SOCAR possa adottare decisioni pregiudizievoli della sicurezza energetica della Grecia o dell’Unione. In altre parole, la Commissione invita la Grecia a istituire per legge poteri speciali su DESFA, che gravino solo su investitori non-SEE, come appunto SOCAR. Come per il caso *Yamal*, la Commissione ha chiesto all’autorità greca di notificare una seconda bozza di decisione prima di adottarla definitivamente. Anche in questo caso, almeno in ragione del principio di leale cooperazione, la Grecia non potrà che tenere in massima considerazione – come peraltro prevede lo stesso art. 11 – il parere della Commissione<sup>208</sup>. Non appare casuale, perciò, quanto fonti di cronaca riportano circa la volontà del governo greco di dar seguito al parere della Commissione modificando le condizioni di acquisto di DESFA da parte di SOCAR. Invero, il ministro dell’energia ha dichiarato che SOCAR potrà acquisire una partecipazione in DESFA, purché non superiore al 49%<sup>209</sup>, mantenendo quindi la maggioranza delle azioni in mano del governo greco, attuale proprietario di DESFA. Come il caso *Yamal*, anche il caso *DESFA* sembra quindi suggerire che l’art. 11 delle direttive energia possa, a ragione, essere considerato come una misura capace di dissuadere gli investitori di Stati non-SEE dall’effettuare investimenti nei settori strategici europei. Certamente, si tratta di una normativa che disincentiva gli investimenti di controllo da parte di soggetti non-SEE, in quanto diversi sono stati invece gli investimenti non di controllo di investitori non-SEE nelle reti energetiche dell’Unione sui quali la Commissione non ha sollevato obiezioni<sup>210</sup>. Allo stesso modo, l’art. 11 delle direttive energia può essere considerato

---

<sup>208</sup> Parere della Commissione, 17 ottobre 2014, C(2014) 7734, a correzione del parere C(2014) 5483 del 28 luglio 2014 a norma dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell’art. 10, par. 6, e dell’art. 11, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *DESFA*, pagg. 4-7, reperibile all’indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014\\_101\\_gr\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2014_101_gr_en.pdf) (versione in lingua inglese).

<sup>209</sup> Sul punto si veda I. Gurbanov, *The New Greek Government: Implications for Azerbaijan’s DESFA Purchase*, in *Naturalgaseurope.com*, 4 marzo 2015.

<sup>210</sup> Solo a titolo di esempio si vedano: parere della Commissione, 30 aprile 2012, C(2012) 3009, a norma dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell’art. 10, par. 6, della direttiva 2009/73/CE,

come una norma che conferisce il potere di limitare gli investimenti non-SEE alla Commissione – e non solo agli Stati membri –, in quanto, seppure a questa non sia concesso adottare atti vincolanti in base all’art. 11, per le ragioni già esposte, sembra improbabile che gli Stati membri non tengano nella debita considerazione le valutazioni che l’esecutivo dell’Unione svolge circa la sussistenza di rischi per la sicurezza energetica dell’Unione, la quale non è altro che una parte della pubblica sicurezza intesa non come esigenza individuale dei singoli Stati membri, ma come necessità comune dell’Unione europea. Ulteriore conferma del carattere dissuasivo rispetto agli investimenti non-SEE di cui sono dotate le direttive energia, persino nel loro complesso, si può trovare nella richiesta di consultazioni – preparatoria all’instaurazione di una disputa davanti all’Organo di risoluzione delle controversie dell’Organizzazione Mondiale del Commercio (o OMC) – presentata dalla Federazione russa in sede OMC. La Russia chiede, infatti, all’Unione europea un confronto sulla compatibilità fra le direttive energia e gli impegni assunti dall’Unione con gli accordi OMC adducendo che «[i]n case of certification of transmission system owners or operator, additional requirements for certification are provided for with respect to those controlled by a foreign person or persons. Such operators may be denied certification if such certification is deemed to lead to threat to the security of energy supplies in the EU Member States and the Community as a whole. Procedure for certification of transmission system owners and operators controlled by a foreign person or persons is different from that of transmission system owners and operators controlled by an EU person or persons being, in particular, more burdensome»<sup>211</sup>. Nonostante le lagnanze

---

*Swedegas*, pag. 3, reperibile all’indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012\\_018\\_se\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012_018_se_en.pdf) (versione in lingua inglese); parere della Commissione, 23 gennaio 2013, C(2013) 380, a norma dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell’art. 10, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *SGI*, pag. 1, reperibile all’indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012\\_047\\_it\\_it.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012_047_it_it.pdf); parere della Commissione, 29 agosto 2013, C(2013) 5631, a norma dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 714/2009 e dell’art. 10, par. 6, della direttiva 2009/72/CE, *TenneT Offshore*, pag. 2, reperibile all’indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2013\\_077\\_de\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2013_077_de_en.pdf) (versione in lingua inglese); parere della Commissione, 18 ottobre 2013, C(2013) 7019, a norma dell’art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell’art. 10, della direttiva 2009/73/CE, *NEL*, pag. 2 e pagg. 5-6, reperibile all’indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2013\\_083\\_084\\_085\\_de\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2013_083_084_085_de_en.pdf) (versione in lingua inglese).

<sup>211</sup> World Trade Organization, WT/DS476/1, S/L/409, G/L/1067, G/SCM/D102/1, G/TRIMS/D/40, 8 May 2014, *European Union and Its Member States – Certain Measures Relating to the Energy Sector Request for Consultations by the Russian Federation*, reperibile all’indirizzo internet <http://web.wto.org.tw/DownFile.aspx?pid=248756&fileName=WTDS476-1.doc>. Sul fatto che le direttive energia possano violare la clausola della nazione più favorita (o Most Favoured Nation, MFN)

russe, le direttive energia non hanno vietato investimenti anche importanti nelle reti energetiche dell'Unione, compresi quelli di Gazprom. Di particolare importanza è il caso *W&G*, ossia la *joint venture* creata da BASF, colosso tedesco della chimica, e Gazprom, per acquisire il controllo congiunto di una rete di gas tedesca, GASCADE, e per entrare nella compagine azionaria di altre due reti, NEL e OPAL<sup>212</sup>. W&G è partecipata al 50,02% da BASF e al 49,98% da Gazprom. Tralasciando OPAL, per la quale manca ancora un parere della Commissione, e NEL, partecipata da W&G e da altri due soggetti<sup>213</sup>, per quanto riguarda GASCADE, l'esecutivo dell'Unione non ha ritenuto che vi fossero timori per la sicurezza energetica dell'Unione, ma semmai ha sollevato preoccupazioni circa il rispetto da parte di Gazprom del requisito dell'*unbundling*<sup>214</sup>. Oltre alle reti tedesche, Gazprom è altresì, con il 37,03%, il secondo azionista di Valdus, la rete di gas estone<sup>215</sup>, seppure – come per OPAL – anche in questo caso non vi sia ancora un parere della Commissione in base alle direttive energia.

In conclusione, l'art. 11 delle direttive energia sembra capace di dissuadere gli investitori non-SEE dall'effettuare – direttamente o tramite veicoli societari SEE – investimenti di controllo nelle reti energetiche dell'Unione. Non a caso, la Commissione ha sollevato preoccupazioni sulla sicurezza energetica dell'Unione solo di fronte a partecipazioni di soggetti non-SEE, appartenenti a Stati terzi che sono importanti

---

del General Agreement on Trade in Services del 1994 (GATS) – che si applica a tutti i settori inclusi nel GATS, indipendentemente dagli impegni positivi assunti dalle parti contraenti –, così come sulle possibili giustificazioni a tale restrizione previste dal sistema dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC), si veda T. Cottier, S. Matteotti-Berkutova, O. Nartova, *Third Country Relations in EU Unbundling of Natural Gas Market: The "Gazprom Clause" of Directive 2009/73 EC and WTO Law*, NCCR Trade Regulation, Working Paper No 2010/06, May 2010, pagg. 7-14, reperibile all'indirizzo internet [http://www.wti.org/fileadmin/user\\_upload/nccr-trade.ch/wp5/Access%20to%20gasgrids.pdf](http://www.wti.org/fileadmin/user_upload/nccr-trade.ch/wp5/Access%20to%20gasgrids.pdf).

Invece, sui possibili conflitti delle direttive energia col diritto internazionale degli investimenti e con l'Energy Charter Treaty (ECT), trattato denunciato dalla Russia nel 2009, si veda A. Reinisch, *Protection of or Protection Against*, cit., pagg. 60-75. Oltre alla Russia, anche l'Italia sembra aver denunciato l'ECT. Sul punto si veda F. Morra, L. Parola, *Any consequences stemming from Italy's withdrawal from the Energy Charter Treaty?*, in *ISPI Energy Watch*, 15 Maggio, 2015, reperibile all'indirizzo internet <http://www.ispionline.it/>.

<sup>212</sup> Decisione della Commissione, 3 dicembre 2013, relativa a una procedura a norma dell'art. 6, par. 1, lett. b, del regolamento del Consiglio 139/2004, caso n. COMP/M.6910 – *GAZPROM/WINTERSHALL/TARGET COMPANIES*.

<sup>213</sup> Commissione, C(2013) 7019, cit., *NEL*, pag. 2.

<sup>214</sup> Parere della Commissione, 3 dicembre 2012, C(2012) 9106, a norma dell'art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell'art. 10, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *GASCADE*, pagg. 6-7, reperibile all'indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012\\_040\\_de\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012_040_de_en.pdf) (versione in lingua inglese).

<sup>215</sup> Decisione della Commissione, 7 agosto 2014, relativa a una procedura a norma dell'art. 6, par. 1, lett. b, del regolamento del Consiglio 139/2004, caso n. COMP/M.7272 – *FORTUM CORPORATION/OAO GAZPROM/AS EESTI GAAS/AS VORGUTEENUS VALDUS*.

esportatori di energia per gli Stati membri dell'Unione (Russia e Azerbaijan), che permettessero loro di controllare effettivamente le reti energetiche oggetto dell'investimento<sup>216</sup>. Tale situazione è occorsa sia quando l'investitore non-SEE esercitava da solo e in modo diretto il controllo della rete, come nel caso *DESFA*, sia quando l'investitore non-SEE aveva, congiuntamente a un investitore dell'Unione, il controllo della rete per il tramite di una *joint venture*, come nel caso *Yamal*. Nel caso in cui, invece, il controllo di una rete energetica dell'Unione sia esercitato da una società partecipata da un investitore dell'Unione e da un investitore non-SEE, costruita in modo da permettere al primo di avere una seppur minima superiorità nel possesso azionario e altresì nei poteri di *governance* rispetto al socio non-SEE, come nel caso *GASCADE*, la Commissione non ha sollevato perplessità sul rispetto della sicurezza energetica. Quel che, infine, preme sottolineare è che, dalla prassi applicativa delle direttive energia, appare chiaro che – di fronte all'esigenza di tutelare la sicurezza pubblica dell'Unione, per ciò che attiene alle fonti di energia – società a tutti gli effetti dello SEE come i veicoli societari SEE, costituiti in base alla legge di uno Stato dello Spazio Economico Europeo e stabiliti su tale territorio, vengono considerati come soggetti non-SEE, quando controllati da imprese di Stati terzi rispetto allo SEE. Come si è visto nel caso *Yamal* – e, nelle dovute proporzioni, anche nel caso TIGF, di cui GIC detiene il 35% tramite un veicolo societario SEE –, il fatto che Europolgaz fosse una società dell'Unione *ex art. 54 TFUE* non ha impedito alla Commissione di invitare le autorità polacche a rivedere le condizioni per il rilascio della certificazione a tutela della sicurezza energetica polacca e dell'Unione. Ciò pone diversi interrogativi sul rapporto fra la prassi decisionale della Commissione relativa all'art. 11 delle direttive energia e il diritto di stabilimento, di cui dovrebbero godere appunto tutte le società stabilite sul territorio dell'Unione e dello SEE, indipendentemente da chi le controlla. Infatti, una volta che la Polonia dovesse seguire le indicazioni della Commissione e limitare l'influenza di Gazprom sul gasdotto, inevitabilmente verrebbero ridotti i poteri che il veicolo societario SEE, Europolgaz, può esercitare su *Yamal* e pertanto verrebbe

---

<sup>216</sup> Per esempio, nel caso *Thyssengas*, la Commissione non ha sollevato alcuna obiezione seppure la rete sia proprietà del fondo australiano Macquarie per il 100%. Sul punto si veda il parere della Commissione, 30 gennaio 2013, C(2013) 570, a norma dell'art. 3, par. 1, del regolamento (CE) n. 715/2009 e dell'art. 10, par. 6, della direttiva 2009/73/CE, *Thyssengas*, pag. 1, reperibile all'indirizzo internet [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012\\_048\\_de\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/2012_048_de_en.pdf) (versione in lingua inglese).

intaccata la libertà di stabilimento di un'impresa dell'Unione, Europolgaz, che controlla una rete dell'Unione, Yamal<sup>217</sup>.

#### *4.3. Prime considerazioni sul ruolo dell'Unione europea a tutela dei settori strategici europei*

Volendo fare alcune prime considerazioni sulle norme che, nell'ordinamento dell'Unione, limitano gli investimenti stranieri, appare chiaro che le misure legislative ora analizzate hanno il pregio di limitare gli investimenti di soli soggetti non-SEE, facendo quindi salvo il diritto di investire dei soggetti SEE, con la sola eccezione dei veicoli societari SEE. Non deve stupire, infatti, che le norme che limitano gli investimenti stranieri adottate dall'Unione siano quelle che meglio possono garantire la libertà di investire – nella forma della libera circolazione dei capitali e del libero stabilimento – dei soggetti appartenenti all'Unione europea e allo SEE. Non potrebbe essere altrimenti, per norme dell'Unione che – per loro natura – non possono contenere discriminazioni fra soggetti appartenenti all'ordinamento comunitario e al più ampio mercato interno di cui fanno parte anche gli Stati SEE. Inoltre, come si è visto nell'analisi dei casi relativi al regolamento servizi aerei e alle direttive energia, l'Unione tende a restringere il diritto di investire di soggetti non-SEE solo qualora tali impieghi assumano la forma di investimenti di controllo e quindi corrispondano all'esercizio del diritto di stabilimento. L'Unione, infatti, almeno nei suoi interventi ora analizzati, non sembra ritenere preoccupanti, ai fini di tutela della sicurezza pubblica, investimenti diretti che non implicano il controllo e men che meno investimenti di portafoglio. Questa caratteristica differenzia molto le norme ora esaminate dai poteri speciali degli Stati membri visti in precedenza e che, in più occasioni, limitavano il diritto di investire persino tramite investimenti di portafoglio. Infatti, secondo la Commissione i poteri speciali nazionali «may distort market-driven cross-border activity (both direct and *portfolio investment*) and they may often create obstacles to achieving a level playing field for corporate control»<sup>218</sup>.

---

<sup>217</sup> Sul punto, già emerso nell'analisi del regolamento servizi aerei, si veda *infra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>218</sup> Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, *cit.*, pag. 12 (corsivo aggiunto).

## ***5. La concreta individuazione dei settori strategici europei***

Dallo studio appena effettuato sulla giurisprudenza comunitaria e sulle norme dell'Unione emerge uno stretto legame fra la tutela della sicurezza pubblica e alcuni settori dell'economia, il quale giustifica l'adozione di misure – da parte degli Stati membri o dell'Unione – che limitano il diritto di soggetti stranieri di investire in tali comparti. Proprio l'esistenza di un siffatto legame e di tali restrizioni è la caratteristica essenziale della nozione di settori strategici qui utilizzata. Di conseguenza, si può ora tentare di trarre alcune conclusioni, individuando concretamente una lista di settori strategici europei.

Innanzitutto, dalle misure ora analizzate si può desumere che alcuni servizi di interesse economico generale possano rappresentare almeno una parte dei settori strategici europei<sup>219</sup>. Infatti, nonostante l'espressione usata dalla Corte di giustizia nelle sentenze citate – «*settori dei servizi di interesse generale o strategici*» – possa far ritenere che esista una perfetta identità fra SIEG e settori strategici, solo taluni SIEG sono invece da considerarsi strategici. Ai settori dei SIEG, come noto, si applica già una deroga alla disciplina della concorrenza e ai principi del mercato interno prevista dall'art. 106 TFUE<sup>220</sup>. Il paragrafo 2 della norma dispone che «[l]e imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale [...] sono sottoposte alle norme dei trattati, e in particolare alle regole di concorrenza, *nei limiti in cui l'applicazione di tali norme non osti all'adempimento*, in linea di diritto e di fatto, della specifica missione loro affidata»<sup>221</sup>. Il diritto dell'Unione si applica quindi ai settori in discorso solo nella misura in cui non ostacoli l'adempimento di una missione di interesse generale. Tutti i SIEG godono quindi dell'eccezione di cui all'art. 106, par. 2, TFUE, compresi quelli qui ritenuti strategici. È il caso, per esempio, delle deroghe riconosciute da una consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia al settore energetico rispetto alla libera circolazione delle merci, qualora tale libertà fondamentale sia in grado di

---

<sup>219</sup> Sul fatto che i poteri speciali si applichino sostanzialmente a settori di interesse economico generale si veda D. Gallo, *I servizi di interesse economico generale*, cit., pag. 588.

<sup>220</sup> Sulla penetrazione fra servizi di interesse economico generale, libertà fondamentali e *golden share* si veda per tutti D. Gallo, *I servizi di interesse economico generale*, cit., pagg. 98-118 e 585-608. In particolare pag. 599 ove vengono citati i casi relativi a Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, cit., p. 56, e Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, cit., p. 82, con cui la Corte di giustizia, pur respingendo l'applicabilità concreta dell'art. 106 TFUE, non ne esclude in linea teorica l'applicazione quale giustificazione per le restrizioni alle libertà fondamentali.

<sup>221</sup> Corsivo aggiunto.

ostacolare la fornitura di un servizio pubblico universale<sup>222</sup>. Ciononostante, mentre ai SIEG non strategici si applicano solo e soltanto le eccezioni di cui all'art. 106 TFUE, per i SIEG strategici le eccezioni a quanto previsto dal diritto dell'Unione non possono esaurirsi in quelle contenute dal citato articolo. Pertanto, come si è avuto modo di vedere nell'analisi appena effettuata, a questi si applicano ulteriori deroghe ai principi del mercato interno, in virtù dello speciale legame fra questi settori e la tutela della pubblica sicurezza, che comportano una limitata capacità per soggetti stranieri di investire in società strategiche<sup>223</sup>. A questo riguardo, è opportuno ricordare la nozione di pubblica sicurezza fornita dalla Corte di giustizia e su cui è incentrato il presente lavoro. Infatti, questa riguarda non solo la sicurezza interna ed esterna, ma anche la produzione di tutti quei beni e la fornitura di tutti quei servizi essenziali «per la sopravvivenza di uno Stato»<sup>224</sup>. È pacifico che non tutti i SIEG possano essere considerati come essenziali per la sicurezza pubblica intesa come sopravvivenza di uno Stato, e infatti i settori strategici europei rappresentano il nucleo fondamentale dei settori economici la cui operatività è imprescindibile per la vita di uno Stato.

Insomma, considerando le attività svolte dalle imprese operanti nei settori economici oggetto della giurisprudenza analizzata della Corte di giustizia, della prassi decisionale della Commissione relativa all'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni, e della prassi applicativa del regolamento servizi aerei e delle direttive energia, i settori strategici (civili) europei che possono essere individuati si sovrappongono ad alcuni di quelli tradizionalmente considerati come SIEG. L'elencazione che segue ha carattere non esaustivo ed è quindi passibile di future integrazioni<sup>225</sup>.

---

<sup>222</sup> Corte di giustizia, sentenze 23 ottobre 1997, cause da C-157 a C-160/94, *Commissione c. Paesi Bassi*, *Commissione c. Italia*, *Commissione c. Francia*, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-05699 ss.

<sup>223</sup> Le deroghe al libero stabilimento e alla libera circolazione dei capitali relative ai servizi di interesse economico generale di cui all'art. 106 TFUE sono quindi «assorbit[e] dalle eccezioni alle libertà fondamentali» offerte dai Trattati e dalla giurisprudenza della Corte, che divengono il parametro attraverso cui giudicare la compatibilità di una *golden share*. Sul punto si veda D. Gallo, *I servizi di interesse economico generale*, *cit.*, pag. 606. Infatti, la Corte di giustizia, dopo aver verificato l'eventuale incompatibilità di una misura nazionale (nel caso di specie norme sui poteri speciali) con la libera circolazione dei capitali e il libero stabilimento, non procede a verificare la sua compatibilità *ex art.* 106 TFUE, come invece solitamente fa quando si trova di fronte a restrizioni della libera circolazione delle merci (nel caso di specie diritti esclusivi di importazione) che, con un primo esame, ha ritenuto incompatibili con le deroghe a tale libertà fondamentale. Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenze 23 ottobre 1997, cause da C-157 a C-160/94, *cit.*

<sup>224</sup> Tribunale, sentenza 17 giugno 1998, causa T-174/95, *cit.*, p. 121.

<sup>225</sup> Dall'elenco che segue sono esclusi alcuni settori che, pacificamente, potrebbero essere considerati strategici; tuttavia l'esigenza di un'individuazione dei settori strategici europei quanto più coerente con



## 5.1. Energia

Innanzitutto emerge come settore strategico europeo quello dell'energia, con riferimento a tutte le fonti e le forme di energia oggi di primaria importanza: il petrolio, l'elettricità e il gas naturale. Di tale settore sono considerabili strategiche tutte le attività, da quella di produzione<sup>226</sup>, a quella di trasporto (o trasmissione)<sup>227</sup> e distribuzione<sup>228</sup>. La Corte di giustizia, infatti, ha riconosciuto tali attività come rilevanti per la pubblica sicurezza e ha ritenuto giustificabili, proprio per motivi di pubblica sicurezza (anche se poi nella stragrande maggioranza dei casi non compatibili), le misure adottate dagli Stati membri per controllare, condizionare, dissuadere, limitare o vietare, *de jure* o *de facto*, gli investimenti stranieri. Allo stesso modo, la Commissione nei casi *E.ON/Endesa* e *ENEL/Acciona/Endesa* ha applicato l'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni ammettendo che talune condizioni poste dal governo spagnolo alle fusioni in discorso potessero essere giustificate da un interesse legittimo dello Stato, come la sicurezza dell'approvvigionamento energetico, ricondotta dal giudice dell'Unione alla nozione di pubblica sicurezza<sup>229</sup>. Per di più, le condizioni poste dal governo spagnolo agli operatori stranieri erano di carattere discriminatorio, in quanto applicate alle imprese interessate proprio per il fatto di essere società di altri Stati membri che assumevano il controllo di

---

l'analisi sinora effettuata ci porta a limitare i comparti utilizzati per la ricostruzione concreta che ci si accinge a effettuare. La Corte, infatti, non si è ancora pronunciata su una lunga serie di prerogative che gli Stati membri si riservano in alcuni settori che, non per questo, non possono essere ricondotti alla nozione oggetto di questo lavoro di ricerca, nonostante non vengano qui di seguito trattati. Su tutti si pensi al settore della gestione delle risorse idriche che certamente è fondamentale per la tutela della pubblica sicurezza ma che, allo stesso modo, è largamente sottratto a processi di liberalizzazione che possano quindi aprire la strada a investimenti stranieri nel comparto in discorso. Analoghe considerazioni possono valere, ad esempio, anche per i settori della sanità, dell'istruzione, della formazione e della previdenza.

<sup>226</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-483/99, *cit.*, e sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*

<sup>227</sup> Sul punto si vedano Corte di giustizia, sentenze 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, e causa C-503/99, *cit.* Inoltre, si vedano Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*, sentenza 6 marzo 2008, causa C-196/07, *cit.*, e sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.* Per trasmissione, l'art. 2, p. 3), direttiva 2009/72, indica «il trasporto di energia elettrica sul sistema interconnesso ad altissima tensione e ad alta tensione ai fini della consegna ai clienti finali o ai distributori, ma non comprendente la fornitura». Per trasporto, invece, l'art. 2, p. 3), direttiva 2009/73, indica «il trasporto di gas naturale finalizzato alla fornitura ai clienti, attraverso una rete che comprende soprattutto gasdotti ad alta pressione diversa da una rete di gasdotti «a monte» e diversa dalla parte dei gasdotti ad alta pressione utilizzati principalmente nell'ambito della distribuzione locale del gas naturale, ad esclusione della fornitura».

<sup>228</sup> Corte di giustizia, *ibidem*. Per distribuzione, l'art. 2, p. 5), direttiva 2009/72, indica «il trasporto di energia elettrica su sistemi di distribuzione ad alta, media e bassa tensione per le consegne ai clienti, ma non comprendente la fornitura», mentre l'art. 2, p. 5), direttiva 2009/73, indica «il trasporto di gas naturale attraverso reti di gasdotti locali o regionali per le consegne ai clienti, ad esclusione della fornitura».

<sup>229</sup> Su tutte si veda Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*, p. 46.

una società strategica nazionale dell'energia<sup>230</sup>. Infine, sempre in ambito energetico, lo stesso ordinamento dell'Unione europea – tramite le direttive energia – affida alla Commissione una valutazione delle acquisizioni di reti di trasporto e trasmissione energetica degli Stati membri effettuate da soggetti non-SEE al fine di tutelare la sicurezza energetica, ossia la pubblica sicurezza e l'interesse dell'Unione nel suo complesso. Come si è avuto modo di evidenziare poc'anzi, l'art. 11 delle direttive energia è certamente un mezzo attraverso cui l'Unione può dissuadere gli investitori non-SEE e persino i veicoli societari SEE dall'assumere il controllo di reti energetiche operanti sul territorio degli Stati membri.

## 5.2. Telecomunicazioni e poste

Il secondo comparto industriale che può rientrare nella nozione di settore strategico europeo è quello delle telecomunicazioni, con particolare riguardo alle reti telefoniche fisse e mobili, che comprendono anche le comunicazioni elettroniche, fra cui quelle effettuabili tramite internet<sup>231</sup>. In questo caso, i limiti agli investimenti stranieri sono contenuti nelle misure oggetto di giudizio della Corte di Lussemburgo nelle quali viene riconosciuto come legittimo – alla stregua di quanto successo per i settori energetici – il ricorso alle ragioni di pubblica sicurezza per giustificare restrizioni al diritto di investire e, quindi, alle libertà fondamentali.

Per quanto riguarda il servizio postale, la Corte di giustizia ha ritenuto giustificabile per motivi di pubblica sicurezza (seppure anche in questo caso in concreto poi non compatibile coi Trattati) una restrizione alla libera circolazione dei capitali – ossia al diritto di investire per soggetti di altri Stati membri – nel settore postale, in quanto nel caso di specie si trattava della società deputata a fornire un servizio universale<sup>232</sup>. Infatti, nonostante la crescente importanza delle comunicazioni telefoniche ed elettroniche, non può negarsi che il servizio postale universale rappresenti ancora un elemento essenziale per la pubblica sicurezza di uno Stato.

---

<sup>230</sup> Si vedano le condizioni imposte dalla Spagna all'investitore straniero nel caso *Endesa*. Sul punto si veda Commissione, caso n. COMP/M.4197, *cit.*

<sup>231</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*, Corte di giustizia, sentenza 28 settembre 2006, cause riunite C-282/04 e C-283/04, *cit.*, e sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*

<sup>232</sup> Corte di giustizia, sentenza 28 settembre 2006, cause riunite C-282/04 e C-283/04, *cit.*

### 5.3. Trasporti

Il settore dei trasporti è il terzo settore strategico europeo individuato in questo lavoro. Per effetto delle norme contenute nel regolamento servizi aerei, il settore dei vettori aerei per passeggeri è certamente qualificabile come strategico. Il regolamento, infatti, impone stretti criteri di nazionalità per la proprietà dei vettori aerei civili che di fatto esclude gli investitori non-SEE dalla possibilità di controllare i vettori aerei comunitari, i quali operano in un settore intimamente connesso alle esigenze di tutela della pubblica sicurezza, vista l'importanza che il trasporto aereo può ricoprire per uno Stato. Per quanto riguarda i poteri speciali, la Corte di giustizia ha riconosciuto che le norme nazionali di limite agli investimenti stranieri avrebbero potuto essere giustificate (seppure poi in concreto, anche qui, furono trovate incompatibili con le libertà di circolazione) da motivi di sicurezza pubblica, qualora applicate al più ampio settore dei trasporti<sup>233</sup>, che comprende quindi quelli su strada, ferroviari, marittimi e fluviali. Pertanto, nonostante non vi siano ancora elementi decisivi che emergano dalla giurisprudenza analizzata per sostenere una definizione di così ampia portata, si ritiene che tutte le modalità di trasporto possano essere incluse nella nozione di settore strategico europeo.

### 5.4. Istituti di credito

Alcune delle misure in esame – segnatamente quelle oggetto dei casi *Commissione c. Portogallo* e *Commissione c. Spagna*<sup>234</sup> – dimostrano che il diritto dell'Unione ammette, almeno in linea di principio, che motivi di pubblica sicurezza possano essere fatti valere come giustificazioni per le restrizioni alle libertà fondamentali anche in settori, come quello del credito, che non sono del tutto riconducibili alla nozione di SIEG<sup>235</sup>. La possibilità di ricondurre il comparto del credito ai settori strategici europei,

---

<sup>233</sup> Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*, p. 69.

<sup>234</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, e sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*

<sup>235</sup> Sul punto si veda Commissione, *Report of the European Commission to the Council of Ministers: Services of general economic interest in the banking sector*, in *G.U.U.E. C 71*, 11.03.2000, pagg. 14-18, secondo cui «[c]redit institutions throughout the Community, whether or not engaged in the provision of a comprehensive and efficient financial infrastructure, perform a variety of operations. *Some of those operations might be services of general economic interest, others might not.* The concept of a service of general economic interest may, itself, evolve with time, notably in the light of developments in the internal market». In effetti, sempre più alcune attività bancarie vengono ricondotte al concetto di SIEG. A conferma si veda la comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, “Una disciplina di qualità per i servizi di

almeno nella misura in cui le banche svolgano attività simili o complementari a quelle proprie delle banche centrali<sup>236</sup>, non viene intaccata dall'opinione contraria espressa – sul punto – dalla Commissione nel caso *BSCH/Champalimaud*, in quanto la giustificazione addotta dal Portogallo era l'interesse nazionale e non una ragione di pubblica sicurezza o di continuità di un servizio di interesse generale. Pertanto, anche il comparto del credito può essere considerato settore strategico europeo in cui possono essere fatte valere limitazioni al diritto di soggetti stranieri di investire per ragioni di sicurezza pubblica, almeno per quanto riguarda le attività degli istituti di credito qualificabili come essenziali, perché parificabili a quelle degli istituti centrali. Infatti, da una lettura delle sentenze della Corte a cui si è fatto riferimento appare che gli istituti di credito che, insieme alle banche centrali, sono fondamentali per il perseguimento degli obiettivi di politica del credito delle banche centrali stesse possano qualificarsi come soggetti da cui dipende la continuità di un servizio essenziale per la sopravvivenza dello Stato e quindi, in definitiva, la sicurezza pubblica. In altri termini, si tratta di banche la cui attività è essenziale per l'implementazione di politiche creditizie che, insieme a quelle monetarie e a quelle fiscali, sono fondamentali per il governo della moneta<sup>237</sup>. Infine, la dottrina ha evidenziato che le norme relative all'Unione bancaria, in particolare gli artt. da 22 a 27 della direttiva 2013/36<sup>238</sup>, potrebbero essere utilizzate come misure in grado di limitare la presenza di fondi sovrani nel capitale degli istituti di credito comunitari, nonostante le citate norme non si pongano obiettivi di tale natura<sup>239</sup>.

---

interesse generale in Europa”, COM(2011) 900, 20 dicembre 2011, pag. 11, in cui si nominano i servizi bancari di base (conto corrente e mezzi di pagamento) come SIEG. Inoltre, sempre secondo la Commissione, potrebbero rientrare in questa categoria anche le seguenti attività offerte dal settore bancario: «the provision of a basic financial infrastructure, which covers in full a certain territory; the execution of certain specific tasks by credit institutions on behalf of a Member State; and the raising of funds exclusively for a Member State». Così, Commissione, *Report of the European Commission to the Council of Ministers: Services of general economic interest in the banking sector (1998)*, cit.

<sup>236</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, cit., p. 70.

<sup>237</sup> Commissione, COM(2011) 900, cit., pag. 11. Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 3.1.

<sup>238</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, in *G.U.U.E.* L 176, 27.06.2013, pagg. 338-436.

<sup>239</sup> S. Pugliese, *L'Unione bancaria europea tra esigenze di coerenza interna e risposte alle sfide globali*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2014, pagg. 831-866.

### 5.5. I settori strategici europei: non solo SIEG

Oltre a quanto già detto sul rapporto fra settori strategici europei e SIEG, è opportuno – a conclusione dell'individuazione concreta dei primi – fare alcune riflessioni ulteriori su tale relazione.

Come si è visto, le nozioni sono parzialmente sovrapponibili. Infatti, se da un lato, in ambito energetico, SIEG e settori strategici europei possono essere sovrapposti, dall'altro lato, tale perfetta coincidenza non si ripresenta in tutti i settori. Invero, persino settori che non sono del tutto pacificamente ricondotti alla nozione di SIEG, come quello bancario, vengono qui invece collocati, almeno in parte, all'interno di quella di settori strategici europei. Inoltre, per quanto riguarda il settore dei trasporti, non è chiaro se possano considerarsi come strategiche tutte le modalità possibili di trasporto, a differenza di quello aereo, che invece lo è. Insomma, solo per alcuni SIEG l'ordinamento dell'Unione ritiene giustificabili i limiti, per ragioni di sicurezza pubblica, al diritto di soggetti stranieri di investire e si tratta di quei settori che – come già detto – sono essenziali per la sopravvivenza dello Stato. In questo senso, affidandosi al concetto di servizi essenziali per la vita dello Stato, sembra si possa concludere che – per esempio – i servizi di trasporto locale, che pure sono SIEG, non possano essere ricondotti alla nozione di settori strategici europei. Lo stesso vale per le banche o le società di servizio postale che, rispettivamente, non svolgono – *de jure* o *de facto* – attività complementari a quelle delle banche centrali o di servizio universale. Inoltre, nell'ambito delle telecomunicazioni, non è chiaro se siano riconducibili al concetto di settori strategici europei le reti di trasmissione radiotelevisive, che pure sono senza dubbio incluse nei SIEG e per la protezione delle quali la Corte di giustizia ha ammesso che possano essere esercitate restrizioni alle libertà fondamentali, per motivi di pubblica sicurezza, seppure con riguardo alla sola libera circolazione delle merci<sup>240</sup>.

Esulando dai SIEG, si possono considerare come non strategici i settori nei confronti dei quali le misure di cui alle pagine precedenti non sono state ritenute giustificate da motivi di pubblica sicurezza, ossia la produzione di cemento<sup>241</sup>, quella di tabacco<sup>242</sup>,

---

<sup>240</sup> Corte di giustizia, sentenza 20 giugno 2002, cause riunite C-388/00 e C-429/00, *cit.*

<sup>241</sup> Sul punto si veda Commissione, caso n. COMP/M.2054, *cit.* e Corte di giustizia, sentenza 22 giugno 2004, causa C-42/01, *cit.*

<sup>242</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*

oppure la proprietà e la gestione di aeroporti civili<sup>243</sup>. Tuttavia, per quanto riguarda gli aeroporti, non si può dire quale sarebbe stata la conclusione della pronuncia della Corte di giustizia se lo Stato membro interessato dalla procedura di infrazione avesse sollevato ragioni di pubblica sicurezza. Infine, dei settori strategici europei fa certamente parte il settore della produzione e del commercio di materiale bellico. Altrimenti detto, quelli che sono stati in precedenza definiti come settori strategici militari europei – e che saranno oggetto di analisi in appresso – sono da ricomprendere nella più ampia definizione di settori strategici europei. La presenza dei settori bellici nella nozione di settori strategici europei conferma che fra questi ultimi e i servizi di interesse economico generale non vi è una piena identità.

#### *5.5.a. I settori strategici militari europei*

I settori della produzione e del commercio di armi e materiale bellico sono ambiti dell'economia in cui gli Stati membri possono legittimamente limitare il godimento delle libertà di circolazione per ragioni di pubblica sicurezza. Perciò, anche questi possono essere ricondotti al concetto di settori strategici. Invero, l'ordinamento dell'Unione lascia un importante spazio agli Stati membri – attraverso l'art. 346, par. 1, lett. b), TFUE – affinché le libertà di circolazione (e la disciplina della concorrenza) non contrastino con l'interesse generale che devono perseguire gli Stati nei settori in discorso. L'art. 346 TFUE prescrive quanto segue: «1. Le disposizioni dei trattati non ostano alle norme seguenti: a) nessuno Stato membro è tenuto a fornire informazioni la cui divulgazione sia dallo stesso considerata contraria agli interessi essenziali della propria sicurezza; b) ogni Stato membro può adottare le misure che ritenga necessarie alla tutela degli interessi essenziali della propria sicurezza e che si riferiscano alla produzione o al commercio di armi, munizioni e materiale bellico; tali misure non devono alterare le condizioni di concorrenza nel mercato interno per quanto riguarda i prodotti che non siano destinati a fini specificamente militari. 2. Il Consiglio, deliberando all'unanimità su proposta della Commissione, può apportare modificazioni all'elenco, stabilito il 15 aprile 1958, dei prodotti cui si applicano le disposizioni del paragrafo 1, lettera b)». Insomma, in questo caso proprio i Trattati riconoscono agli Stati membri una facoltà di limitare le libertà di circolazione nei settori bellici,

---

<sup>243</sup> Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-98/01, *cit.*

comprese quindi quelle libertà, di stabilimento e di circolazione dei capitali, che sono alla base del diritto di investire.

La pubblica sicurezza di cui agli articoli sulla libera circolazione dei capitali e sullo stabilimento, base per i provvedimenti degli Stati membri contenenti poteri speciali, e la sicurezza a cui fa riferimento l'art. 346 TFUE rappresentano, però, concetti in parte diversi. A differenza della prima nozione, la sicurezza dell'art. 346 TFUE non si riferisce alla pubblica sicurezza *tout court*, ossia interna ed esterna, ma alla sola pubblica sicurezza esterna, ossia la difesa militare<sup>244</sup>. Originariamente, il paragrafo 1, lettera b) dell'art. 346 TFUE riguardava solo i prodotti indicati nell'elenco di cui al paragrafo 2, reso pubblico solo nel 2001<sup>245</sup>, ma ora sembra ragionevole ritenere che tale elenco – che pure mantiene il suo valore – non sia da ritenersi esaustivo, in quanto almeno parte dei prodotti lì indicati sono ormai obsoleti dal punto di vista tecnologico<sup>246</sup>. Un'analisi della prassi applicativa dell'art. 346 TFUE agli investimenti non è agevole da effettuare, posto che gli Stati membri esercitano spesso la facoltà loro riconosciuta dalla norma in discorso in modo non sufficientemente trasparente, anche grazie alla garanzia della riservatezza di cui al par. 1, lett. a). Di conseguenza, per comprendere il peso della disposizione in esame è opportuno riferirsi all'interpretazione che ne danno la Corte di giustizia e la Commissione, fino a tempi relativamente recenti controversa. Infatti, la prassi più risalente della Commissione<sup>247</sup> farebbe propendere per un'interpretazione dell'eccezione come clausola di esclusione, ovvero una norma che escluda del tutto i settori in discorso dal campo di applicazione del diritto dell'Unione europea. Gli Stati membri, in altri termini, avrebbero un potere originario che sottrarrebbe al diritto dell'Unione il settore della produzione e commercializzazione del

---

<sup>244</sup> A. Pietrobon, *I mercati delle armi in Europa. Una sfida al diritto dell'Unione*, Padova, CEDAM, 2009, pag. 2. Sulla nozione di pubblica sicurezza nelle sue dimensioni interna e esterna si veda Corte di giustizia, sentenza 23 novembre 2010, causa C-145/09, *Tsakouridis*, in *Racc.*, I-11979 ss., p. 43 e giurisprudenza ivi citata.

<sup>245</sup> Il riferimento è alla decisione 255/58 del Consiglio, del 15 aprile 1958. Sul punto si veda F. Sciaudone, *Art. 346 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2014, pag. 2518. Un estratto dell'elenco in discorso è altresì contenuto nel documento del Consiglio, "Extract of the Council Decision 255/58 of 15 April 1958", 14538/4/08 REV 4, 26 novembre 2008.

<sup>246</sup> In questo senso A. Pietrobon, *I mercati delle armi*, *cit.*, pag. 4. A conferma si vedano il considerando 10 della direttiva 2009/81/CE e la comunicazione interpretativa della Commissione sull'applicazione dell'articolo 296 del trattato CE agli appalti pubblici della difesa, COM(2006) 779, 7 dicembre 2006, pag. 6.

<sup>247</sup> A. Pietrobon, *I mercati delle armi*, *cit.*, pagg. 4-5 in cui viene citata la decisione della Commissione, del 17 marzo 1999, relativa a provvedimenti attuati e progettati dal Land Brema (Germania) a favore della Lürssen Maritime Beteiligungen GmbH & Co. KG, in *G.U.C.E.* L 301, 24.11.1999, pagg. 8-12.

materiale bellico, purché l'esercizio di tale facoltà non alteri la situazione di concorrenza di altri beni, i cosiddetti prodotti a duplice uso<sup>248</sup>. Tuttavia la prassi più recente della Commissione farebbe propendere per una qualificazione della norma come clausola di deroga. Altrimenti detto, si tratterebbe di una disposizione che – alla stregua di tutte le altre norme dei Trattati che forniscono delle eccezioni all'applicazione del diritto dell'Unione – non esclude la materia dall'ambito di applicazione del diritto dell'Unione, ma che permette agli Stati membri di derogare a quest'ultimo, purché l'eccezione sia interpretata restrittivamente, giustificata alla luce dei Trattati e proporzionata al fine di tutelare gli interessi essenziali della sicurezza dello Stato. In questo senso, l'art. 346 TFUE riconoscerebbe non una competenza originaria ed esclusiva agli Stati, ma piuttosto una facoltà propria di questi ultimi di derogare a quanto previsto dal diritto dell'Unione in un ambito che tuttavia rientra nel campo di applicazione dello stesso. Pertanto, la materia della produzione e del commercio di materiale bellico non sarebbe dominio statale, ma un ambito compreso dal diritto dell'Unione e perciò sottoposto al rispetto dei principi generali dei Trattati<sup>249</sup>. Nella stessa direzione va altresì l'interpretazione dell'art. 346 TFUE fornita dalla Commissione nel 2006 attraverso una comunicazione<sup>250</sup>. Prendendo spunto dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, l'esecutivo dell'Unione ha letto l'art. 346 TFUE come norma di deroga che gli Stati possono eccezionalmente utilizzare quando non hanno altro mezzo per tutelare gli interessi essenziali della propria sicurezza<sup>251</sup>. Proprio l'aggettivo «essenziali», che qualifica gli interessi degli Stati, segnalerebbe che la deroga non è ampia, bensì varrebbe soltanto per gli interessi di rilievo fondamentale in campo militare. In effetti, l'art. 346 TFUE, come già detto, non trova applicazione per l'ambito della sicurezza non militare<sup>252</sup>. Inoltre, la deroga non sarebbe automatica, ma sarebbe necessario per lo Stato membro dimostrare che l'esercizio dell'eccezione di cui all'art. 346 TFUE sia opportuno per tutelare i suddetti interessi essenziali. Insomma, la Commissione sembra militare a favore di un'interpretazione restrittiva dell'art. 346

---

<sup>248</sup> F. Sciaudone, *Art. 346 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati*, cit., pag. 2519.

<sup>249</sup> A. Pietrobon, *I mercati delle armi*, cit., pagg. 6-9.

<sup>250</sup> Commissione, COM(2006) 779, cit. Sul punto si veda, *ex multis*, A. Pietrobon, *I mercati delle armi*, cit., pagg. 25 ss. Nello stesso senso si veda la comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, “Verso un settore della difesa e della sicurezza più concorrenziale ed efficiente”, COM(2013) 542, 24 luglio 2013, pag. 7.

<sup>251</sup> Commissione, COM(2006) 779, cit., pag. 5.

<sup>252</sup> *Ibidem*, pagg. 5-6.



TFUE, ma nella comunicazione non si spinge, data l'incerta giurisprudenza, a definire espressamente la norma come clausola di deroga e non di esclusione. Come la prassi dell'esecutivo dell'Unione, anche la giurisprudenza della Corte, fino a tempi relativamente recenti, è stata tutt'altro che univoca per ciò che attiene all'interpretazione dell'art. 346 TFUE. Infatti, se in un primo momento la Corte di Lussemburgo sembrava favorevole alla qualificazione di tale norma come clausola di deroga<sup>253</sup>, successivamente essa ha propeso per qualificarla come clausola di esclusione<sup>254</sup>, perciò di esenzione totale dall'applicazione del diritto dell'Unione, per poi tornare infine sui suoi passi, preferendo un'interpretazione più restrittiva dell'eccezione contenuta nella norma in discorso<sup>255</sup>.

Nonostante le incertezze, l'adozione della direttiva 2009/81 relativa al coordinamento delle procedure per l'aggiudicazione di taluni appalti di lavori, di forniture e di servizi nei settori della difesa e della sicurezza da parte delle amministrazioni aggiudicatrici/degli enti aggiudicatori, potrebbe far propendere per una definitiva interpretazione dell'art. 346 TFUE come clausola di deroga<sup>256</sup>. La direttiva, adottata al fine di creare condizioni non discriminatorie e trasparenti nel settore degli appalti della difesa<sup>257</sup>, contiene una disciplina derogatoria alle norme comunitarie sugli appalti pubblici<sup>258</sup>. L'ipotesi secondo la quale l'art. 346 TFUE potrebbe essere interpretato come clausola di deroga sembra essere suffragata dal fatto che la direttiva inserisce la

---

<sup>253</sup> A. Pietrobon, *I mercati delle armi*, cit., pagg. 10-14, in cui viene citata Corte di giustizia, sentenza 16 settembre 1999, causa C-414/97, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-05585 ss., sentenza 26 ottobre 1999, causa C-273/97, *Sirdar*, in *Racc.*, I-07403 ss., e sentenza 11 gennaio 2000, causa C-285/98, cit. L'autrice usa l'espressione "clausola di salvaguardia", ma qui si preferisce utilizzare l'espressione "clausola di deroga".

<sup>254</sup> A. Pietrobon, *I mercati delle armi*, cit., pagg. 15-25, in cui viene citata Corte di giustizia, sentenza 11 marzo 2003, causa C-186/01, *Dory*, in *Racc.*, I-02479 ss., Tribunale, sentenza 30 settembre 2003, causa T-26/01, *Fiocchi Munizioni c. Commissione*, in *Racc.*, II-03951 ss., Corte di giustizia, sentenza 12 aprile 2005, causa C-61/03, *Commissione c. Regno Unito*, in *Racc.*, I-02477 ss., e sentenza 9 marzo 2006, causa C-65/04, *Commissione c. Regno Unito*, in *Racc.*, I-02239 ss. L'autrice usa l'espressione "clausola di eccezione" per qualificare quella che qui si definisce come "clausola di esclusione".

<sup>255</sup> Da ultimo si veda Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2013, causa C-300/11, *ZZ c. Secretary of State for the Home Department*, in *Racc. digitale*.

<sup>256</sup> A. Pietrobon, *I mercati delle armi*, cit., pag. 30.

<sup>257</sup> I principi di non discriminazione e trasparenza sono più volte citati nella direttiva come obiettivi da raggiungere nel settore in discorso. A titolo di esempio si vedano il considerando 15, 22, 23, 69 e l'art. 4 della direttiva 2009/81.

<sup>258</sup> Direttiva 2004/17/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 31 marzo 2004, che coordina le procedure di appalto degli enti erogatori di acqua e di energia, degli enti che forniscono servizi di trasporto e servizi postali, in *G.U.U.E. L 134, 30.04.2004*, pagg. 1-113, e direttiva 2004/18/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 31 marzo 2004, relativa al coordinamento delle procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori, di forniture e di servizi, in *G.U.U.E. L 134, 30.04.2004*, pagg. 114-240, oggi sostituita dalla direttiva 2014/24.

suddetta norma fra gli articoli che prevedono «eccezioni specifiche» dall'applicazione dei principi del trattato, ossia gli articoli 36, 51, 52 e 62 TFUE<sup>259</sup>. Come noto, gli articoli citati prevedono eccezioni alle libertà fondamentali dei Trattati, le quali trovano applicazione restrittiva. Esse sono, infatti, esercitabili solo se giustificate da motivi imperativi di interesse generale, oppure da ragioni espresse nel Trattato (ordine pubblico, pubblica sicurezza e sanità pubblica), e solo nella misura in cui gli Stati membri ne facciano un uso proporzionato e idoneo al raggiungimento di uno scopo meritevole di tutela. In altri termini, la direttiva riconosce agli Stati la possibilità di derogare alla sua applicazione, purché «per giustificati motivi di pubblica sicurezza o se ciò è necessario per la protezione di interessi essenziali di uno Stato membro in materia di sicurezza [e potendo ricorrervi solamente] in modo da non ampliarne l'effetto al di là di quanto è strettamente necessario per tutelare gli interessi legittimi che [gli articoli 36, 51, 52, 62 e 346 TFUE] permettono di salvaguardare. Pertanto, la mancata applicazione della presente direttiva deve, al contempo, essere proporzionata agli obiettivi perseguiti e ostacolare il meno possibile la libera circolazione delle merci e la libera prestazione di servizi»<sup>260</sup>. Posto che, secondo la direttiva, all'art. 346 TFUE va applicato il cosiddetto *test* di proporzionalità che la Corte di giustizia normalmente usa per le norme che contengono eccezioni alle libertà fondamentali, sembra naturale desumere che la direttiva propenda per un'interpretazione della disposizione come di deroga e non di esclusione. Pertanto, l'art. 346 TFUE non escluderebbe dal campo di applicazione del diritto dell'Unione il settore della produzione e del commercio di armi e materiale bellico, ma riconoscerebbe agli Stati membri il diritto di sottrarre questi settori all'applicazione del diritto dell'Unione in casi limitati<sup>261</sup>. Quest'ultima interpretazione può apparire eccessivamente restrittiva e non in linea con la collocazione della norma in

---

<sup>259</sup> Sul punto si vedano il considerando 16 e l'art. 2 della direttiva 2009/81. A conferma si veda altresì Tribunale, sentenza 20 maggio 2010, causa T-258/06, *Germania c. Commissione*, in *Racc.*, II-02027 ss., p. 140: «se lo Stato membro o l'amministrazione aggiudicatrice possono invocare una disposizione del trattato CE che esclude, in via generale, l'applicazione del diritto primario, quale [l'art. 106, n. 2, TFUE] o gli artt. [346 o 347 TFUE], o se interviene una delle cause giustificative previste espressamente da detto trattato (v., ad esempio, l'ordine pubblico e la salute, derivanti dagli artt. 46 CE e 55 CE, e i pubblici poteri, derivante dagli artt. [52 e 62 TFUE]) o se sono soddisfatte le condizioni di una causa giustificativa riconosciuta dalla giurisprudenza [...], i principi del trattato CE non sono intaccati». In questo caso, la Germania chiedeva l'annullamento della comunicazione interpretativa COM(2006) 779, *cit.* Il Tribunale, respingendo il ricorso tedesco, inserisce l'art. 346 TFUE fra le altre clausole di deroga dei Trattati, facendo propendere per un'interpretazione della norma come clausola di deroga e non di esclusione.

<sup>260</sup> Considerando 16 e 17 della direttiva 2009/81.

<sup>261</sup> Nello stesso senso si veda R. Cafari Panico, *Art. 276 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 1372.

esame. In questo senso, il Tribunale dell'Unione ha, infatti, sostenuto che «[i]l regime istituito dall'art. 296, n. 1, lett. b), CE [l'attuale art. 346, par. 1, lett. b), TFUE] intende preservare la libertà di azione degli Stati membri in talune materie concernenti la difesa e la sicurezza nazionali. Come lo *conferma la sua collocazione fra le disposizioni generali e finali* del Trattato, esso ha, per le attività cui si applica e alle condizioni enunciate, *una portata generale tale da influire su tutte le disposizioni di diritto comune del Trattato*, in particolare quelle relative alle regole di concorrenza. Inoltre, nel prevedere che non osta a che uno Stato membro adotti, in rapporto alle attività interessate, le «misure che ritenga necessarie» alla tutela degli interessi essenziali della propria sicurezza, l'art. 296, n. 1, lett. b), CE attribuisce agli Stati membri un *potere discrezionale particolarmente ampio nel valutare le esigenze che rientrano in tale tutela*»<sup>262</sup>. Tuttavia, guardando alla più recente e ormai consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia, tale pronuncia del Tribunale appare ormai superata. Infatti, con una serie di decisioni, il giudice dell'Unione ha stabilito che «le deroghe previste dagli artt. 296 CE e 297 CE [gli attuali artt. 346 e 347 TFUE], secondo la giurisprudenza costante in materia di deroghe alle libertà fondamentali (v., in particolare, sentenze 31 gennaio 2006, causa C-503/03, Commissione/Spagna, Racc. pag. I-1097, punto 45; 18 luglio 2007, causa C-490/04, Commissione/Germania, Racc. pag. I-6095, punto 86, e 11 settembre 2008, causa C-141/07, Commissione/Germania, Racc. pag. I-6935, punto 50), *devono essere interpretate restrittivamente*. Con riferimento, in particolare, all'art. 296 CE, occorre rilevare che anche se tale articolo si riferisce alle misure che uno Stato membro può ritenere necessarie alla tutela degli interessi essenziali della propria sicurezza o alle informazioni la cui divulgazione consideri contraria a tali interessi, esso *non può tuttavia essere interpretato nel senso che conferisca agli Stati membri il potere di derogare alle disposizioni del Trattato mediante un mero richiamo a tali interessi*»<sup>263</sup>. Perciò, la Corte concludeva che «spetta allo Stato membro che invoca il beneficio dell'art. 296 CE provare la necessità di ricorrere alla deroga ivi prevista allo scopo di tutelare i propri interessi essenziali in materia di sicurezza»<sup>264</sup>. Altrimenti

---

<sup>262</sup> Tribunale, sentenza 30 settembre 2003, causa T-26/01, *cit.*, p. 58 (corsivi aggiunti). Sul punto si veda F. Sciaudone, *Art. 346 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati, cit.*, pagg. 2519-2520.

<sup>263</sup> Corte di giustizia, sentenza 15 dicembre 2009, causa C-284/05, *Commissione c. Finlandia*, in Racc., I-11705 ss., pp. 46-47 (corsivi aggiunti).

<sup>264</sup> *Ibidem*, p. 49 (corsivo aggiunto). Nello stesso senso si veda Corte di giustizia, sentenze 15 dicembre 2009, causa C-294/05, *Commissione c. Svezia*, in Racc., I-11777 ss., p. 44; causa C-372/05, *Commissione*

detto, con riguardo alle libertà fondamentali, la clausola dell'art. 346 TFUE va intesa come norma di deroga, e non di esclusione, dall'applicazione dei principi del mercato interno. Gli Stati membri sono perciò legittimati a derogare alle libertà di circolazione – comprese quelle che garantiscono la libertà di investire, ossia stabilimento e circolazione dei capitali – purché tali eccezioni superino il *test* delle esigenze imperative. A questo riguardo, sembra capace di individuare un giusto bilanciamento fra l'applicazione dei Trattati e la discrezionalità degli Stati membri riconosciuta dalla norma in discorso il regolamento concentrazioni, secondo cui «l'applicazione esclusiva del presente regolamento alle concentrazioni di dimensione comunitaria lascia impregiudicato l'articolo [346] del trattato e non osta a che gli Stati membri prendano misure appropriate per assicurare la protezione di interessi legittimi diversi da quelli che sono presi in considerazione nel presente regolamento, purché queste misure siano compatibili con i principi generali e le altre disposizioni del diritto comunitario»<sup>265</sup>. In altre parole, integrando quanto già previsto dall'art. 21 del regolamento stesso, la normativa in discorso contiene un espresso riferimento all'art. 346 TFUE, come ulteriore norma di deroga alla disciplina comunitaria delle concentrazioni – e quindi come eccezione alle libertà di circolazione – purché la sua applicazione da parte degli Stati rispetti i principi generali dell'ordinamento e le altre norme, *in primis* le libertà fondamentali. Pertanto, pur dall'interpretazione dell'art. 346 TFUE come clausola di deroga, quel che appare chiaro è che – in base all'art. 346, par. 1, lett. b), TFUE, e quindi in conformità con l'ordinamento comunitario – uno Stato membro dell'Unione gode di uno spazio di manovra per tutelare la propria sicurezza nazionale con riguardo al trattamento degli investimenti, SEE o non-SEE (o anche di veicoli societari SEE), effettuati in società strategiche della difesa. Il modo in cui gli Stati membri utilizzano tale potere sarà oggetto di analisi nel prossimo capitolo<sup>266</sup>.

Infine, proprio con riguardo ai settori strategici militari, la dottrina ha suggerito che tali comparti potrebbero rappresentare il campo su cui l'Unione potrebbe testare

---

*c. Germania*, in *Racc.*, I-11801 ss., p. 59; causa C-387/05, *Commissione c. Italia*, in *Racc.*, I-11831 ss., p. 46; causa C-409/05, *Commissione c. Grecia*, in *Racc.*, I-11859 ss., p. 51; causa C-461/05, *Commissione c. Danimarca*, in *Racc.*, I-11887 ss., p. 52; causa C-239/06, *Commissione c. Italia*, in *Racc.*, I-11913 ss., p. 47. La Corte si è pronunciata in modo identico, ma più recentemente, anche sul rapporto fra la norma in discorso e la disciplina aiuti di Stato. Sul punto si veda Corte di giustizia, 28 febbraio 2013, causa C-246/12 P, *Ellinika*, in *Racc. digitale*.

<sup>265</sup> Considerando 19, regolamento 139/2004.

<sup>266</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo II, § 2.

l'assunzione di competenze a tutela dei settori strategici da investimenti stranieri, nel rispetto del principio di sussidiarietà. Infatti, considerando che «derogations such as Article 296 [l'attuale art. 346 TFUE] “deal with exceptional and clearly defined cases”»<sup>267</sup>, tale norma «does not entitle the Member States to contest the powers of the Union as they apply in the present context. Nor could the principle of subsidiarity laid down in Article 5(2) EC be relied upon by the Member States. Under this principle, the Community acts only if the objectives of the proposed action cannot be sufficiently achieved by the Member States and can, by reason of the scale or the effects of the proposed action, be better achieved by the Community»<sup>268</sup>.

---

<sup>267</sup> K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, cit., pag. 59.

<sup>268</sup> *Ibidem*.



## Capitolo II

### L'attuale sistema nazionale di protezione dei settori strategici europei

#### *1. La giurisprudenza della Corte di giustizia e la riforma dei poteri speciali degli Stati membri*

Come già sottolineato nelle pagine che precedono, i limiti posti dagli Stati membri agli investimenti stranieri a tutela dei settori strategici europei sono resi compatibili con i Trattati dalle eccezioni alle libertà fondamentali che lo stesso ordinamento dell'Unione prevede. Che si tratti di esercizio della libera circolazione dei capitali (per investimenti di portafoglio e diretti, che non implicano il controllo) o del libero stabilimento (per investimenti diretti che implicano il controllo della società oggetto dell'investimento e per i cosiddetti *greenfield investment*), i Trattati, la giurisprudenza della Corte di giustizia e gli atti di diritto derivato offrono agli Stati membri la possibilità di restringere il diritto di investire di soggetti appartenenti a Stati terzi, così come ad altri Stati dell'Unione. Tale diritto di limitare gli investimenti stranieri non può essere però esercitato dagli Stati membri in qualsiasi comparto economico, ma è di fatto ritenuto giustificabile dall'ordinamento comunitario solo se esercitato in quei settori dell'economia che vivono una più intima correlazione con le esigenze di tutela della pubblica sicurezza, ossia quelli che qui vengono chiamati settori strategici europei<sup>1</sup>. Ciononostante, la giurisprudenza della Corte di giustizia in tema di *golden share* e di poteri speciali ha il più delle volte ritenuto incompatibili gli interventi degli Stati membri a tutela dei settori strategici in quanto, pur essendo giustificati da motivi di pubblica sicurezza, non rispettavano il cosiddetto *test* di proporzionalità che trova applicazione a qualsiasi restrizione ai principi del mercato interno<sup>2</sup>, finendo per rappresentare vere e proprie discriminazioni indirette agli investimenti di altri Stati membri. Infatti, quasi tutti i poteri speciali nazionali prevedevano un sistema di previa

---

<sup>1</sup> A conferma si veda Corte di giustizia, sentenze 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, p. 24, C-483/99, *cit.*, p. 47 e C-503/99, *cit.*, p. 46, come pure Corte di giustizia, sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *cit.*, p. 71, sentenza 14 febbraio 2008, causa C-274/06, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-00026 ss., p. 38, sentenza 17 luglio 2008, causa C-207/07, *cit.*, p. 46, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*, p. 45, sentenza 8 luglio 2010, causa C-171/08, *Commissione c. Portogallo*, in *Racc.*, I-06817 ss., p. 72, sentenza 11 novembre 2010, causa C-543/08, *cit.*, p. 85, sentenza 10 novembre 2011, causa C-212/09, *cit.*, p. 82, e sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *cit.*, p. 65.

<sup>2</sup> L'unico caso in cui i giudici di Lussemburgo hanno ritenuto una *golden share* compatibile con l'ordinamento dell'Unione europea fu il noto caso *Commissione c. Belgio*. Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*

autorizzazione che impediva di effettuare un investimento senza aver prima ricevuto un nulla osta dallo Stato. In altri casi, invece, le ragioni addotte dagli Stati membri per giustificare tali restrizioni alla libera circolazione dei capitali e allo stabilimento non coincidevano con i motivi imperativi di interesse generale di cui ai Trattati e alla giurisprudenza della Corte di Lussemburgo<sup>3</sup>. Il modello delle *golden share* è quindi andato in crisi perché tendenzialmente incompatibile con l'ordinamento dell'Unione e, in particolare, con la disciplina del mercato interno. Queste sono state le principali ragioni per cui alcuni Stati membri dell'Unione hanno iniziato un processo di riforma dei loro poteri speciali nelle imprese operanti nei settori strategici.

La revisione da parte degli Stati membri degli strumenti di controllo degli investimenti stranieri si è mossa sostanzialmente lungo due linee direttrici. La prima ha riguardato i soggetti a cui i nuovi poteri di controllo degli investimenti si rivolgono. La seconda, invece, ha riguardato la struttura stessa dei poteri di controllo. Per quanto concerne il primo aspetto, era inevitabile – dopo la giurisprudenza della Corte di giustizia – che gli Stati membri rivolgessero principalmente le loro preoccupazioni (e quindi i conseguenti limiti agli investimenti) agli impieghi finanziari effettuati da soggetti non appartenenti allo Spazio Economico Europeo. Infatti, nonostante la Corte di giustizia «non abbia avuto modo di esprimersi compiutamente» sugli investimenti di soggetti non appartenenti agli Stati membri<sup>4</sup>, occupandosi principalmente degli investimenti effettuati sul territorio dell'Unione da soggetti di Stati membri e, al più, degli investimenti effettuati da tali soggetti al di fuori del territorio comunitario<sup>5</sup>, è indiscutibile che i Trattati lascino un maggiore spazio di manovra agli Stati membri nei confronti di investimenti provenienti dall'esterno dell'Unione (e dello SEE), piuttosto che da quelli provenienti dal suo interno. Ciò può valere per gli investimenti che rientrano nella libera circolazione dei capitali, seppur limitatamente, visto che tale libertà di fondamentale nei Trattati può essere goduta anche da soggetti di Stati terzi, ma a maggior ragione vale per quelli che corrispondono allo stabilimento e sui quali – come

---

<sup>3</sup> Sul punto si veda, per tutti, G. Tesauro, *Diritto dell'Unione europea, cit.*, pagg. 572-587.

<sup>4</sup> D. Gallo, *Corte di giustizia UE, cit.*, 917 ss.

<sup>5</sup> Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 14 dicembre 1995, cause riunite C-163/94, C-165/94 e C-250/94, *cit.*, pp. 43-48, con cui si sancisce l'efficacia diretta della libertà di circolazione dei capitali anche in relazione a movimenti di capitali verso Stati terzi. Si veda, inoltre, Corte di giustizia, sentenza 13 novembre 2012, causa C-35/11, *cit.*, p. 99, e, da ultimo, sentenza 28 febbraio 2013, causa C-168/11, *cit.*, pp. 29-30, e sentenza 3 ottobre 2013, causa C-282/12, *Itelcar*, in *Racc. digitale*, pp. 18 e 23.



più volte ribadito – gli Stati membri conservano un notevole potere, non estendendosi il diritto di stabilimento ai soggetti non stabiliti sul territorio dell’Unione o dello SEE. Altrimenti detto, è del tutto naturale che le istituzioni dell’Unione si preoccupino di garantire il massimo livello di godimento delle libertà di circolazione, nel mercato interno, da parte dei soggetti nazionali degli Stati membri, mentre si siano premurate meno della condizione dei soggetti di Stati terzi, con l’eccezione degli Stati SEE. Non a caso la comunicazione del 1997<sup>6</sup>, richiamata in tutti i giudizi della Corte di giustizia sulle *golden share*, riguardava i soli investimenti intra-comunitari, effettuati cioè da soggetti degli Stati membri nel territorio di altri Stati membri. Insomma, i paesi dell’Unione – dopo le sentenze sui poteri speciali – hanno iniziato, seppur non tutti allo stesso modo e con risultati spesso diversi, a rivedere i propri meccanismi di controllo degli investimenti stranieri tenendo presenti le indicazioni del giudice dell’Unione.

La seconda linea direttrice seguita dai nuovi poteri di controllo degli investimenti negli Stati membri ha riguardato la struttura delle nuove normative, la quale appare assai diversa da quella precedente. Le *golden share*, infatti, sono state lo strumento utilizzato dagli Stati membri dell’Unione per passare dalla condizione di Stato-proprietario, quella legata alla fase delle grandi nazionalizzazioni post-belliche, a quella di Stato-azionista con poteri speciali di controllo, quelli appunto garantiti dalle *golden share*. Non a caso queste furono largamente utilizzate negli ultimi due decenni del XX secolo per accompagnare – o meglio, controllare – il processo di privatizzazione delle imprese strategiche. Lo Stato non era più l’unico azionista di questi soggetti, ma diventava uno degli azionisti, il quale però poteva intervenire con poteri particolarmente incisivi conferitigli dalla legge a tutela degli interessi collettivi. La proprietà pubblica di una quota di capitale (non necessariamente maggioritaria) era condizione imprescindibile per l’esercizio dei poteri riservati dalla legge allo Stato. Ora, da una fase in cui lo Stato esercitava poteri speciali sulle imprese strategiche in virtù di una partecipazione pubblica nel capitale sociale di queste ultime, si sta passando ad un momento storico in cui lo Stato si riserva per legge alcuni poteri speciali sulle medesime imprese strategiche, esercitabili indipendentemente dall’esistenza di una partecipazione dello Stato (o di enti pubblici territoriali o funzionali) nel capitale delle società. Attraverso

---

<sup>6</sup> Comunicazione della Commissione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari (1997), *cit.*

questi nuovi modelli di protezione dei settori strategici, gli Stati membri hanno avviato un processo di riforma delle discipline di controllo degli investimenti affinché siano più aderenti agli *standard* stabiliti dalla giurisprudenza comunitaria. Questo nuovo sistema di controllo degli investimenti stranieri segna definitivamente il passaggio dalla fase dello Stato-azionista alla fase dello Stato-regolatore<sup>7</sup>.

I tre Stati membri che hanno modificato in modo profondo i propri poteri speciali sono la Germania<sup>8</sup>, l'Italia<sup>9</sup> e la Francia<sup>10</sup>. Rispetto alla Germania, Italia e Francia hanno avuto una più lunga – e, dal punto di vista comunitario, travagliata – tradizione di *golden share*. La Germania, infatti, sino al 2009 non si era mai dotata di un testo organico che definisse i poteri speciali del governo nei settori strategici, seppure ciò non le abbia impedito di essere oggetto di procedure di infrazione per normative sui poteri speciali<sup>11</sup>. Pur nelle differenze esistenti fra loro, le norme tedesche, italiane e francesi sono accomunate da una caratteristica. In tutti questi casi, infatti, manca un collegamento fra poteri dello Stato sulle imprese strategiche e partecipazione azionaria pubblica in tali imprese. Ciò rende tutte le nuove misure dei citati Stati membri

---

<sup>7</sup> Di «età della regolamentazione» parlano A. Sacco Ginevri, F. M. Sbarbaro, *La transizione*, cit.

<sup>8</sup> R. Theiselmann, *Aussenwirtschaftsrecht and Corporate Investments in Germany – New Hurdles for Foreign Investors*, in *German Law Journal*, 2009, pagg. 1495 ss. F. Stork, *A Practical Approach to the New German Foreign Investment Regime – Lessons to be Learned from Merger Control*, in *German Law Journal*, 2010, pagg. 260 ss. T. Jost, *Inward FDI in Germany and its policy context*, 2012, in *Perspectives on topical foreign direct investment issues by the Vale Columbia Center on Sustainable International Investment*, April 6, 2013, reperibile all'indirizzo internet [http://www.researchgate.net/publication/259923507\\_Inward\\_FDI\\_in\\_Germany\\_and\\_its\\_policy\\_context\\_2012](http://www.researchgate.net/publication/259923507_Inward_FDI_in_Germany_and_its_policy_context_2012). T. Jost, *Much ado about nothing? State-controlled entities and the change in German investment law*, in *Perspectives on topical foreign direct investment issues by the Vale Columbia Center on Sustainable International Investment*, No. 71, June 4, 2012, reperibile all'indirizzo internet <http://ccsi.columbia.edu/files/2012/11/FDI-Perspectives-eBook-v2-Nov-2012.pdf> (pagg. 92-93).

<sup>9</sup> C. San Mauro, *La disciplina della nuova golden share*, in *Federalismi.it*, 2012, n. 21, reperibile all'indirizzo internet <http://www.federalismi.it>. E. Freni, *Golden share: raggiunta la compatibilità con l'ordinamento comunitario?*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2013, 1, pagg. 25 ss. L. Ardizzone, M. L. Vitali, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2013, pagg. 919 ss. R. Magliano, *Il labile confine tra tutela degli interessi nazionali e «sviamento protezionistico»*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2014, pagg. 319 ss. F. Bassan, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, pagg. 57 ss.

<sup>10</sup> L. Idot, *Brefs propos sur le «patriotisme économique»*, in *Europe*, Avril 2006, repère 4. G. de Vries, *Investissements étrangers en France: le nouveau régime issu du décret du 30 décembre 2005*, in *La Semaine Juridique, Entreprise et Affaires*, 22, 1er Juin 2006, 1849, pagg. 943-956. J. Lambert, Ph. A. Martin, *Les investissements extracommunautaires et le contrôle des intérêts stratégiques européens*, Rapport d'information n. 1602, Commission des Affaires Européennes, Assemblée Nationale, Janvier 2014, reperibile all'indirizzo internet <http://www.assemblee-nationale.fr/14/europe/rapdifnet/ri1602.pdf>. A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police des investissements étrangers: un pouvoir réglementaire*, in *La Semaine Juridique, Entreprise et Affaires*, 23, 5 Juin 2014, act. 395.

<sup>11</sup> Sul punto si veda, per tutte, Corte di giustizia, sentenza 13 febbraio 2007, causa C-112/05, cit.

ascrivibili alla categoria degli interventi regolatori dello Stato nell'economia. Ciò non significa che questi tre paesi abbiano rinunciato ad avere partecipazioni azionarie in società strategiche, ma questo nuovo approccio permetterà ai governi di utilizzare i loro poteri speciali anche qualora decidessero di cedere le loro quote in imprese che considerano strategiche. Allo stesso modo, però, i governi tedesco, italiano e francese possono esercitare poteri speciali anche sulle imprese strategiche delle quali non detengono neppure una piccola quota di capitale sociale.

## ***2. I nuovi interventi regolatori degli Stati membri. Fra superamento delle golden share e dubbi di compatibilità col diritto dell'Unione***

### *2.1. Il nuovo controllo degli investimenti stranieri in Germania*

Nel 2009, la Germania ha profondamente riformato l'Außenwirtschaftsgesetz<sup>12</sup> (o AWG, legge sul commercio estero) e l'atto che ne dà esecuzione, l'Außenwirtschaftsverordnung<sup>13</sup> (o AWV, regolamento sul commercio estero), col fine di introdurre per la prima volta nell'ordinamento tedesco un meccanismo unico di controllo degli investimenti stranieri nei settori considerati strategici per l'economia<sup>14</sup>, sul modello del Committee on Foreign Investment in the United States (o CFIUS)<sup>15</sup>. Il sistema è stato poi emendato nel 2013. Il testo rinnovato della legge prevede che le acquisizioni di imprese tedesche<sup>16</sup> da parte di soggetti non appartenenti all'Unione europea o all'EFTA<sup>17</sup> possano essere oggetto di restrizioni<sup>18</sup>, qualora ciò sia necessario al fine di tutelare l'ordine pubblico e la pubblica sicurezza della Germania<sup>19</sup>. Inoltre, restrizioni a investimenti di Stati terzi rispetto all'Unione e all'EFTA possono essere

---

<sup>12</sup> Außenwirtschaftsgesetz of 6 June 2013, Federal Law Gazette I p. 1482 (nella traduzione inglese curata dal Ministero federale dell'economia e della tecnologia). Per approfondimenti si veda T. Müller-Ibold, *Foreign Investment in Germany*, cit., pagg. 103-122 e J. Karraß, *The Foreign Trade and Investment Promotion Scheme of the Federal Republic of Germany*, in W. Seiffert, *Legal Issues of Foreign Investment in Transition Countries*, in *Osteuropaforschung Band*, 47, Germany, 2006, pagg. 291-307.

<sup>13</sup> Außenwirtschaftsverordnung of 2 August 2013, Federal Law Gazette I p. 2865 (nella traduzione inglese curata dal Ministero federale dell'economia e della tecnologia).

<sup>14</sup> *Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Explanatory Memorandum, 2012*, reperibile all'indirizzo internet <https://www.bmwi.de/BMWi/Redaktion/PDF/Gesetz/englische-begruendung-eines-dreizehnten-gesetzes-zur-aenderung-aussenwirtschaft.property=pdf.bereich=bmwi2012.sprache=de.rwb=true.pdf>.

<sup>15</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 2.

<sup>16</sup> Sul punto si veda F. Stork, *A Practical Approach*, cit., pagg. 262-266.

<sup>17</sup> Gli Stati appartenenti all'EFTA sono Islanda, Liechtenstein, Norvegia (ossia gli Stati che fanno altresì parte dello Spazio Economico Europeo) e Svizzera.

<sup>18</sup> Sec. 5(2) AWG.

<sup>19</sup> *Ibidem*, Sec. 4(1)(4).

imposte anche a tutela degli interessi essenziali della sicurezza tedesca<sup>20</sup> e dei bisogni vitali della Germania<sup>21</sup>. Visto il riferimento all'EFTA, è pacifico che la normativa tedesca non consideri come stranieri gli investitori stabiliti in Svizzera. Si tratta di una scelta legislativa unilaterale fatta dalla Germania che non trova alcun corrispondente negli obblighi internazionali assunti dall'Unione nei confronti della Svizzera<sup>22</sup>. L'AWG ha carattere straordinario e perciò può essere utilizzato solo qualora vi sia un rischio concreto e sufficientemente grave di pregiudicare un interesse fondamentale della società. I settori che rientrano nel campo di applicazione della norma sono sia quelli strategici militari (produzione di armi e munizioni, di equipaggiamenti militari, come pure produzione di tecnologie dell'informazione per fini di difesa), sia quelli strategici civili, i quali però non sono citati espressamente nella normativa, che invece rinvia genericamente ad altri settori<sup>23</sup>. I soggetti stranieri i cui investimenti sono riguardati dalla norma sono tutte le persone fisiche che non sono residenti nell'Unione europea (o in uno Stato EFTA) e tutte le persone giuridiche che non hanno il loro centro di attività principale nell'Unione (o in uno Stato EFTA). Sono inoltre consideranti stranieri i soggetti stabiliti in paesi terzi e che nell'Unione (o in uno Stato EFTA) non hanno rami di attività stabiliti con contabilità separata, oppure ancora soggetti stabiliti in paesi terzi che nell'Unione (o in uno Stato EFTA) non hanno uno stabilimento permanente da cui l'attività viene amministrata<sup>24</sup>. È evidente che il criterio di collegamento attraverso cui si riconosce la qualifica di soggetto straniero è quello della residenza (per le persone fisiche) o dello stabilimento (per le persone giuridiche). Nei settori strategici militari, gli investimenti provenienti da residenti negli Stati membri dell'Unione e negli Stati EFTA, come pure quelli provenienti da cittadini tedeschi non residenti in Germania, sono equiparati a quelli effettuati da soggetti non residenti nell'Unione o nell'EFTA, in virtù di un'interpretazione estensiva della clausola di cui all'art. 346 TFUE, e pertanto vige un criterio di preferenza per l'investitore che risiede in Germania<sup>25</sup>. Al contrario, nei settori strategici civili i residenti dell'Unione e dell'EFTA sono equiparati ai residenti in Germania.

---

<sup>20</sup> *Ibidem*, Sec. 5(3).

<sup>21</sup> *Ibidem*, Sec. 4(1)(5).

<sup>22</sup> Sul punto si veda, più diffusamente, *supra* Capitolo I, § 2.

<sup>23</sup> Sec. 5(4), AWG.

<sup>24</sup> *Ibidem*, Sec. 2(18), (19).

<sup>25</sup> *Ibidem*, Sec. 5(3), (5).

La procedura di verifica degli investimenti<sup>26</sup> nei settori strategici civili è disciplinata dall'atto di esecuzione della legge, il quale innanzitutto stabilisce che l'ambito di applicazione della norma riguarda le acquisizioni dirette e indirette di soggetti tedeschi, operanti in settori strategici, da parte di investitori considerati stranieri dall'AWG<sup>27</sup>. Per acquisizioni dirette si intendono investimenti che il soggetto straniero effettua in società oggetto della normativa, senza l'intervento di imprese stabilite sul territorio dell'Unione o degli Stati EFTA di cui egli ha una partecipazione rilevante (ossia soggetti analoghi a quelli qui definiti veicoli societari SEE), mentre trattasi di acquisizioni indirette quando vi è l'intervento di queste ultime. Il Ministero federale dell'economia e della tecnologia (Ministero dell'economia) ha il potere di esaminare tali investimenti purché lo comunichi al soggetto investitore entro tre mesi dalla conclusione dell'investimento. Si tratta pertanto di controllo *ex post* e non preventivo. Nel caso di acquisizione sul mercato di borsa, il termine di tre mesi può iniziare dal giorno della pubblicazione dell'offerta al mercato<sup>28</sup>. Gli investimenti che rientrano nel campo di applicazione della norma sono quelli che permettono al soggetto considerato straniero di detenere almeno il 25% dei diritti di voto nella società oggetto di investimento<sup>29</sup>. Nel computo dei diritti di voto rientrano altresì le quote azionarie della società oggetto dell'investimento detenute da società dell'Unione o dell'EFTA di cui l'investitore considerato straniero della normativa tedesca controlli a sua volta almeno il 25% dei diritti di voto, oppure con le quali tale investitore abbia concluso un accordo per l'esercizio condiviso dei diritti di voto<sup>30</sup>. Inoltre, nel caso di acquisizione indiretta, una società stabilita nell'Unione o in uno Stato EFTA che vuole acquisire almeno il 25% dei diritti di voto di una società tedesca, a cui si applicano le disposizioni dell'AWG, è considerata come soggetto non stabilito nell'Unione o nell'EFTA se almeno il 25% del suo capitale sociale è detenuto da un investitore non residente o stabilito sul territorio dell'Unione o dell'EFTA<sup>31</sup>, ossia se grossomodo equivale a quella categoria di soggetti che in questo lavoro prende il nome di veicoli societari SEE, a cui vanno qui aggiunti anche i loro

---

<sup>26</sup> Sul punto si vedano F. Stork, *A Practical Approach*, cit., pagg. 271-274 e *Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Explanatory Memorandum, 2012*, cit.

<sup>27</sup> Sec. 55(1) AWV.

<sup>28</sup> *Ibidem*, Sec. 55(3).

<sup>29</sup> *Ibidem*, Sec. 56(1). Per le limitate eccezioni alla procedura di controllo degli investimenti (per esempio operazioni infragruppo e costituzione di una nuova società) si rinvia a F. Stork, *A Practical Approach*, cit., pagg. 266-268.

<sup>30</sup> *Ibidem*, Sec. 56(2).

<sup>31</sup> *Ibidem*, Sec. 56(3). Sul punto si veda R. Theiselmann, *Aussenwirtschaftsrecht*, cit., pagg. 1495 ss.

omologhi elvetici, vista l'applicazione dell'AWG anche a società stabilite in Svizzera. La procedura di verifica dell'investimento, oltre che d'ufficio, può essere iniziata anche dall'investitore tramite la richiesta di un certificato di non obiezione per effettuare l'investimento senza il rischio di incorrere poi in una procedura di esame ministeriale<sup>32</sup>.

Il Ministero dell'economia ha due mesi di tempo per valutare l'investimento, a decorrere dal giorno in cui tutta la documentazione inviata dall'investitore viene recapitata al Ministero. La procedura di valutazione ha tre possibili esiti: l'approvazione dell'investimento, l'approvazione condizionata o il divieto di investire. Nel primo caso l'investitore riceverà un nulla osta dal Ministero dell'economia, nel secondo caso il Ministero porrà delle condizioni all'investitore al fine di tutelare ordine pubblico e pubblica sicurezza<sup>33</sup>, infine nel terzo caso il Ministero proibirà la transazione. Ciò significa che il Ministero dell'economia può vietare o restringere l'esercizio dei diritti di voto connessi all'investimento oppure nominare un *trustee* che si sostituisca all'investitore considerato straniero ai sensi dell'AWG<sup>34</sup>. Le decisioni del Ministero sono impugnabili davanti al giudice amministrativo<sup>35</sup>, seppure tale ricorso non possa produrre alcun effetto sospensivo sull'esecuzione dell'atto ministeriale. Per quanto riguarda i settori strategici militari, la norma detta una disciplina speciale per l'acquisizione (diretta e indiretta) di partecipazioni pari almeno al 25% dei diritti di voto in società del comparto bellico che si applica a tutti gli investimenti stranieri, compresi quelli di Stati membri dell'Unione e di Stati EFTA<sup>36</sup>. I tempi di questa procedura sono più stretti, infatti il Ministero dell'economia deve decidere in un solo mese<sup>37</sup> e, inoltre, la notifica dell'investitore è obbligatoria<sup>38</sup>, pena l'invalidità dell'operazione. Per il resto la procedura è del tutto simile a quella già analizzata.

L'acquisizione, da parte di un soggetto considerato dalla normativa tedesca come estraneo all'Unione o all'EFTA, di una partecipazione (diretta o indiretta) di almeno il 25% dei diritti di voto in una società tedesca è nulla, se conclusa in violazione delle

---

<sup>32</sup> *Ibidem*, Sec. 58. Sul punto si veda F. Stork, *A Practical Approach*, cit., pag. 273.

<sup>33</sup> *Ibidem*, Sec. 59(1).

<sup>34</sup> *Ibidem*, Sec. 59(2).

<sup>35</sup> Sul punto si veda R. Theiselmann, *Aussenwirtschaftsrecht*, cit., pagg. 1495 ss.

<sup>36</sup> Sec. 60, 61, 62 Außenwirtschaftsverordnung (AWV).

<sup>37</sup> *Ibidem*, Sec. 62.

<sup>38</sup> *Ibidem*, Sec. 60(3).

norme sul controllo degli investimenti stranieri<sup>39</sup>. Se a ciò si aggiunge che le norme non indicano con precisione i settori strategici civili a cui si applicano<sup>40</sup>, è chiaro che sarà innanzitutto nell'interesse dell'investitore considerato straniero, il quale intende acquisire una partecipazione in una società che opera in comparti sensibili per la pubblica sicurezza tedesca, notificare al Ministero dell'economia l'intenzione di concludere una transazione che potrebbe entrare nel campo di applicazione della norma.

### *2.1.a. Considerazioni sulla legittimità comunitaria delle norme tedesche di controllo degli investimenti stranieri*

Le norme tedesche ora analizzate sono caratterizzate da alcuni tratti che possono essere considerati coerenti con l'ordinamento dell'Unione e da altri che appaiono meno compatibili. Innanzitutto, gli investitori appartenenti ad altri Stati membri o a Stati EFTA sono equiparati agli investitori tedeschi per ciò che attiene ai settori strategici civili, mentre sono equiparati a quelli di Stati terzi per quanto riguarda gli investimenti nei settori strategici militari, con tutto ciò che ne consegue in termini di limitazione al diritto di investire nei settori bellici. Ciò potrebbe rientrare nell'interpretazione che la Corte di giustizia ha dato in passato dell'art. 346 TFUE<sup>41</sup>, tuttavia più recentemente la Corte ha proposto per considerare tale norma come clausola di deroga e non di esclusione. Una tale equiparazione sarebbe capace di pregiudicare tanto il diritto di stabilimento, quanto quello alla libera circolazione dei capitali da parte di soggetti di Stati membri dell'Unione e Stati SEE. Inoltre, per appartenenza all'Unione europea o agli Stati EFTA le norme tedesche intendono la residenza (per le persone fisiche) e lo stabilimento (per le persone giuridiche) in tali paesi. Pertanto, per ciò che riguarda le persone fisiche, il trattamento più favorevole garantito agli investimenti nei settori strategici civili è concesso non solo a tutti i cittadini dell'Unione (e degli Stati EFTA) residenti in questi paesi, ma a tutte le persone fisiche che risiedono regolarmente sul territorio dei citati Stati. Se da un lato questa scelta normativa si traduce in una misura non discriminatoria a favore di tutti i residenti negli Stati membri dell'Unione e

---

<sup>39</sup> Sec. 15(2), (3) AWG.

<sup>40</sup> Sul punto si veda R. Theiselmann, *Aussenwirtschaftsrecht*, cit., pagg. 1495 ss., in cui sono indicati i comparti delle telecomunicazioni, postale, bancario, chimico e farmaceutico come settori strategici civili. Inoltre, l'unico testo in cui il Ministero dell'economia riporta alcuni settori (telecomunicazioni ed elettricità), qualificandoli come strategici civili, è l'*Explanatory Memorandum*, 2012, cit., il quale tuttavia non può essere considerato fonte normativa.

<sup>41</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 5.5.a.

dell'EFTA, dall'altro, la decisione di considerare come persona fisica non straniera il residente negli Stati membri e negli Stati EFTA produce inevitabili discriminazioni per i cittadini dell'Unione e dei paesi aderenti all'EFTA che però non risiedono su tali territori. In particolare, per ciò che riguarda i cittadini dell'Unione e degli Stati SEE, questa scelta del legislatore tedesco sembra comportare una violazione del principio di non discriminazione fra cittadini dell'Unione di cui all'art. 18 TFUE, così come del principio di non discriminazione di cui all'art. 4 dell'Accordo SEE. Al contrario, l'eventuale discriminazione per i cittadini svizzeri non residenti nell'Unione o nell'EFTA non rileva ai fini del presente lavoro, non essendo in vigore fra l'Unione e la Confederazione elvetica accordi generalizzati circa la libera circolazione dei capitali e lo stabilimento<sup>42</sup>.

La soglia di acquisizione di un soggetto tedesco considerata rilevante ai fini della verifica dell'investimento straniero è formalmente il 25%. Tuttavia, considerando che vengono incluse nel computo previsto dall'AWV anche le acquisizioni indirette, ossia quelle effettuate da veicoli societari SEE (o svizzeri) che sono detenuti almeno al 25% da soggetti che la norma considera stranieri, in realtà la soglia può essere più bassa del 25% dei diritti di voto nella società oggetto di investimento<sup>43</sup>. Ciò significa che la norma tedesca non colpisce solo investimenti che implicano il controllo e che corrispondono all'esercizio del diritto di stabilimento, ma colpisce altresì investimenti diretti che non implicano il controllo e che quindi corrispondono all'esercizio della libera circolazione dei capitali. Sembra invece assai improbabile che la disciplina del controllo degli investimenti stranieri tedesca possa colpire gli investimenti di portafoglio, anch'essi parte dell'esercizio della libera circolazione dei capitali<sup>44</sup>. Sotto questo profilo, come si è già avuto modo di dire in precedenza<sup>45</sup>, gli Stati membri dell'Unione sono liberi persino di impedire del tutto gli investimenti di controllo delle persone giuridiche stabilite fuori dal territorio dell'Unione e dello SEE in società stabilite sul territorio dell'Unione, in quanto il diritto di stabilimento si applica solo a

---

<sup>42</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.

<sup>43</sup> Ad esempio, se un veicolo societario, partecipato al 25% da un soggetto straniero, acquista a sua volta il 25% in una società tedesca, da un punto di vista meramente numerico, al socio straniero del veicolo societario potrebbe al più attribuirsi un quarto del pacchetto acquistato nella società tedesca (ossia il 6,25%).

<sup>44</sup> Sul rapporto fra, da un lato, investimenti diretti (di controllo e non) e investimenti di portafoglio e, dall'altro, libertà fondamentali, si veda *supra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>45</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.



soggetti già stabiliti sul territorio dell'Unione e dello SEE o a persone fisiche cittadine dell'Unione e degli Stati SEE, seppure per queste ultime indipendentemente dalla residenza. Tuttavia, un limite siffatto sarebbe certamente contrario allo spirito liberista dei Trattati di cui all'art. 63 TFUE. Non a caso, nessuno Stato membro dell'Unione prevede un divieto assoluto di effettuare investimenti di controllo da parte di soggetti non stabiliti sul territorio dell'Unione o dello SEE o non cittadini dell'Unione o di Stati parte dello SEE, ma al più vengono previsti limiti, come appunto quello ora in esame, che puntano a tutelare gli interessi essenziali dello Stato.

Per ciò che riguarda, invece, gli investimenti diretti che non implicano il controllo e che rientrano nella libera circolazione dei capitali, il ragionamento che può essere svolto è diverso. Infatti questi investimenti godono della medesima tutela da parte delle norme sulla libera circolazione dei capitali, sia che siano effettuati da soggetti dell'Unione, sia che siano effettuati da soggetti di Stati terzi. Pertanto l'AWG potrebbe violare la libera circolazione dei capitali, posto che discrimina, per ciò che attiene ai settori strategici civili, fra investimenti diretti che non implicano il controllo effettuati, da una parte, da residenti dell'Unione o dell'EFTA e, dall'altra, da soggetti non ivi residenti. Infatti, solo i soggetti considerati non stranieri dalla norma sono liberi di investire in Germania, mentre agli altri si applicano i controlli di AWG e AWV. È stato argomentato che tale norma potrebbe trovare giustificazione nella giurisprudenza della Corte di Lussemburgo relativa alle misure fiscali discriminatorie. Tuttavia, non si ritiene che quest'ultima possa trovare pacifica applicazione anche alle misure di controllo degli investimenti stranieri<sup>46</sup>, perché sviluppatasi in un ambito dell'ordinamento che si ritiene assai peculiare e dove i controlli sui movimenti di capitale rispondono a esigenze (quelle fiscali) diverse da quelle che vengono in rilievo nelle procedure di controllo degli investimenti stranieri.

Infine, un aspetto della normativa tedesca che potrebbe confliggere con l'ordinamento dell'Unione è il fatto che si applichi anche alle acquisizioni indirette. In particolare, si fa riferimento alla Sec. 56(3) dell'AWV, secondo la quale l'acquisto del 25% dei diritti di voto in una società strategica civile tedesca, da parte di un soggetto stabilito sul

---

<sup>46</sup> Per un'opinione contraria si veda T. Müller-Ibold, *Foreign Investment in Germany*, cit., pag. 121 e M. R. Mok, *The Free Movement of Capital*, cit., pag. 51, con riferimento a Corte di giustizia, sentenza 18 dicembre 2007, Causa C-101/05, cit., p. 60.

territorio dell'Unione, viene considerato come investimento straniero se quest'ultimo è partecipato (non necessariamente controllato) per almeno il 25% da un soggetto che la norma qualifica come straniero. Si tratta di quelli che qui sono chiamati veicoli societari SEE, i quali però sono a tutti gli effetti soggetti stabiliti sul territorio dell'Unione o dello SEE. In sostanza, la norma sembra restringere il diritto di stabilimento di un soggetto stabilito sul territorio dell'Unione (o dello SEE), il quale viene discriminato dal resto degli altri soggetti stabiliti sul territorio degli Stati membri di Unione e SEE per il fatto di essere partecipato da un soggetto considerato straniero dalla normativa. In altri termini, l'AWV obbliga le società ad avere un requisito simile alla clausola di nazionalità del regolamento servizi aerei, per godere a pieno del diritto di stabilimento. Tale requisito, però, non è previsto dall'art. 54 TFUE, che invece garantisce il diritto a esercitare stabilmente un'attività economica a parità di condizioni (di accesso e di esercizio) a tutti i soggetti che sono costituiti secondo la legge di uno Stato membro e che hanno sul territorio dell'Unione la sede legale, l'amministrazione o il centro di attività principale, indipendentemente dalla nazionalità di chi le partecipa o le controlla. Le medesime considerazioni valgono, parimenti, per il libero stabilimento previsto dall'art. 34 dell'Accordo SEE.

Insomma, dopo l'equiparazione dei residenti nell'Unione e nell'EFTA a soggetti di Stati terzi per quanto riguarda gli investimenti nei settori militari, la restrizione imposta dalla normativa tedesca ai cittadini dell'Unione e degli Stati EFTA non residenti su tali territori, e quella in capo ai soggetti di Stati terzi riguardo all'esercizio della libera circolazione dei capitali, la normativa tedesca introduce una quarta restrizione basata sulla nazionalità dei soggetti che controllano un'impresa. Come è noto, le discriminazioni sono concesse dal diritto dell'Unione, purché strettamente necessarie a garantire ordine pubblico, pubblica sicurezza e sanità pubblica. Tuttavia può essere considerato dubbio il nesso di proporzionalità fra tali restrizioni distintamente applicabili e i motivi imperativi di interesse generale che la disciplina tedesca dichiara di voler tutelare. Potrebbe essere sproporzionata la norma che sfavorisce – ai fini del controllo degli investimenti stranieri in settori strategici civili – gli investimenti effettuati da cittadini dell'Unione non residenti sul territorio dell'Unione rispetto a quelli effettuati da cittadini di Stati terzi residenti però sul territorio dell'Unione europea. Allo stesso modo potrebbe non essere considerata proporzionata la norma che

equipara le società dell'Unione o dell'EFTA partecipate al 25% da residenti di Stati terzi – percentuale che peraltro può corrispondere anche a una quota di minoranza – a società stabilite in Stati terzi. Infatti, obiettivi quali la pubblica sicurezza della Germania sembrano poter essere raggiunti tramite misure meno restrittive delle libertà della circolazione di quanto non siano quelle ora esaminate<sup>47</sup>. Il principio di proporzionalità, infine, non sembra essere garantito da una procedura che – come quella tedesca – non contiene un'elencazione chiara dei settori strategici civili cui si applica e che quindi di fatto obbliga l'investitore a notificare qualsiasi transazione possa rientrare nell'incerto ambito di applicazione della norma. La nuova disciplina tedesca può dunque ragionevolmente sollevare perplessità sulla sua compatibilità con gli *standard* richiesti dal giudice dell'Unione affinché una misura nazionale che restringe il diritto di investire sia ritenuta giustificata e altresì proporzionata<sup>48</sup>.

## 2.2. Il nuovo controllo degli investimenti stranieri in Italia

Col Decreto-legge n. 21 del 2012<sup>49</sup> (Decreto-legge 21/2012) l'Italia si è dotata di una normativa per il controllo degli investimenti stranieri che supera, almeno parzialmente<sup>50</sup>, le *golden share*, nominata appositamente *golden power*<sup>51</sup>. Si tratta di un intervento che, abrogando le precedenti norme, si sostituisce all'art. 2 del Decreto-legge n. 332 del 1994<sup>52</sup> (Decreto-legge 332/1994), più volte oggetto di procedura di infrazione<sup>53</sup>. Tale norma, infatti, risulta abrogata a decorrere dall'entrata in vigore dei decreti e dei regolamenti attuativi della nuova normativa<sup>54</sup>, i quali sono stati tutti

---

<sup>47</sup> A conferma si veda T. Müller-Ibold, *Foreign Investment in Germany*, cit., pagg. 117-121.

<sup>48</sup> Nello stesso senso si veda *ibidem*, ove l'autore sostiene, fra l'altro, che la normativa tedesca non possa essere pacificamente giustificata da motivi di sicurezza pubblica.

<sup>49</sup> Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, 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, in *G.U.R.I.* 63, 15 marzo 2012, convertito con modificazioni dalla Legge 11 maggio 2012, n. 56, in *G.U.R.I.* 111, 14 maggio 2012.

<sup>50</sup> Per ciò che riguarda l'Italia, dubbi sulla compatibilità della nuova normativa sono già stati sollevati da E. Freni, *Golden share*, cit.

<sup>51</sup> F. Bassan, *Dalla golden share al golden power*, cit.

<sup>52</sup> Decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, Norme per l'accelerazione delle procedure di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni, in *G.U.R.I.* 126, 1 giugno 1994, convertito con modificazioni dalla Legge 30 luglio 1994, n. 474, in *G.U.R.I.* 177, 30 luglio 1994.

<sup>53</sup> Sul punto si veda C. San Mauro, *La disciplina*, cit., pagg. 6-10. Il Decreto-legge 332/1994 è oggetto della procedura di infrazione della Commissione europea n. 2009/2255.

<sup>54</sup> L'art. 3 del Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21 prevede che: «[l]'articolo 2 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, e successive modificazioni, i commi da 228 a 231 dell'articolo 4 della legge 24 dicembre 2003, n. 350, nonché il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 10 giugno 2004, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 139 del 16 giugno 2004, cessano di avere efficacia, con riferimento ai singoli settori, a decorrere dalla

adottati e pubblicati<sup>55</sup>. Al momento in cui si scrive risulta che il governo italiano abbia esercitato i poteri speciali conferitigli dal Decreto-legge 21/2012 in due occasioni, riguardanti entrambe i settori militari<sup>56</sup>.

L'ormai abrogato art. 2 del Decreto-legge 332/1994, coerentemente con lo strumento delle *golden share*, non prescindeva dalla presenza di una partecipazione dello Stato nella società interessata dall'esercizio dei poteri speciali, e riguardava imprese dei settori della difesa, dell'energia, delle telecomunicazioni, dei trasporti e di altri servizi pubblici controllate direttamente o indirettamente dallo Stato. Nei confronti di queste il governo poteva esercitare innanzitutto un potere di opposizione verso l'acquisizione da parte di soggetti che non fossero lo Stato italiano, gli enti pubblici italiani e soggetti da

---

*data di entrata in vigore dei decreti, relativi a ciascun settore, di cui all'articolo 1, comma 1, e dei regolamenti, relativi a ciascun settore, di cui all'articolo 2, comma 1, del presente decreto. Le predette disposizioni sono comunemente abrogate a decorrere dalla data di entrata in vigore dell'ultimo dei decreti ovvero dei regolamenti di cui al primo periodo che completano l'individuazione dei settori» (corsivi aggiunti).*

<sup>55</sup> Decreto del Presidente della Repubblica 19 febbraio 2014, n. 35, Regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 8, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, in *G.U.R.I.* 66, 20 marzo 2014. Decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 85, Regolamento per l'individuazione degli attivi di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, in *G.U.R.I.* 129, 6 giugno 2014. Decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 86, Regolamento per l'individuazione delle procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, a norma dell'articolo 2, comma 9, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, in *G.U.R.I.* 129, 6 giugno 2014. Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 6 giugno 2014, n. 108, Regolamento per l'individuazione delle attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, a norma dell'articolo 1, comma 1, del decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, in *G.U.R.I.* 176, 31 luglio 2014. Decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 6 agosto 2014 che detta norme di coordinamento dei Ministeri per l'esercizio dei poteri speciali, reperibile all'indirizzo internet [http://www.governo.it/Presidenza/DICA/6\\_EVIDENZA/dPCM%20GOLDEN%20POWER.pdf](http://www.governo.it/Presidenza/DICA/6_EVIDENZA/dPCM%20GOLDEN%20POWER.pdf).

<sup>56</sup> I casi a cui si fa riferimento sono il caso *Avio* e il caso *Piaggio Aero Industries*. Relativamente al primo si rinvia al Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 6 giugno 2013, reperibile all'indirizzo internet <http://www.governo.it/backoffice/allegati/71501-8895.pdf>. Relativamente al secondo, in assenza di atti formali conosciuti, si veda il comunicato stampa della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 18 aprile 2014, n. 14, reperibile all'indirizzo internet <http://www.governo.it/Governo/ConsiglioMinistri/dettaglio.asp?d=75448>. Per un'analisi dei suddetti interventi si veda A. Comino, *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*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, pagg. 1019 ss. Da ultimo è opportuno considerare la delibera del 29 aprile 2015 con cui il Consiglio dei Ministri ha deciso di non esercitare i poteri speciali relativamente alla cessione da parte di Telecom Italia di quote inferiori al 40% di Inwit (operante nella trasmissione di segnali radiofonici e televisivi), reperibile all'indirizzo internet <http://www.governo.it/Governo/ConsiglioMinistri/dettaglio.asp?d=78421>. Parimenti è rilevante la delibera del 22 settembre 2015 con cui il Consiglio dei Ministri ha deciso di non esercitare i poteri speciali con riguardo alla fusione fra le imprese di telecomunicazioni CK Hutchinson Holdings Limited e VimpelCom Ltd, conosciute – in Italia – coi marchi H3G e Wind, reperibile all'indirizzo internet <http://www.governo.it/Governo/ConsiglioMinistri/dettaglio.asp?d=79356>.

questi controllati, di partecipazioni rilevanti (ossia il 5% dei diritti di voto)<sup>57</sup>, a difesa degli interessi vitali dello Stato. È opportuno notare che la nozione di interessi vitali dello Stato è eccessivamente ampia, tale da non garantire il rispetto del principio di proporzionalità<sup>58</sup>. Il potere speciale della normativa del 1994 poteva essere esercitato dal governo entro dieci giorni dall'acquisizione – che doveva essere notificata dall'investitore – e pertanto si trattava di controllo successivo e non preventivo. L'esercizio del potere di opposizione impediva l'uso dei diritti di voto e comportava, per l'investitore destinatario della decisione del governo, l'obbligo di vendere la sua partecipazione entro un anno. Il provvedimento di opposizione, in base alla normativa in oggetto, risultava impugnabile davanti al TAR del Lazio entro sessanta giorni. In base al Decreto-legge 332/1994, il governo poteva inoltre opporsi alla conclusione di patti parasociali e altresì porre il proprio veto su delibere che potessero arrecare danni agli interessi vitali dello Stato (per esempio il trasferimento della società, della sua sede o la modifica di clausole statutarie relative ai poteri speciali del governo). Infine, l'esecutivo deteneva il potere di nominare un amministratore senza diritto di voto<sup>59</sup>. L'art. 2 del Decreto-legge 332/1994 aveva quindi le caratteristiche di una misura indistintamente applicabile, in quanto rivolta a tutti gli investitori, compresi i privati italiani, la quale avrebbe potuto essere giustificata alla luce della più recente lettura che la Corte di giustizia ha dato – nel caso *Essent* – dell'art. 345 TFUE, ossia della clausola di neutralità dell'ordinamento dell'Unione rispetto ai regimi di proprietà nazionali<sup>60</sup>. Tuttavia, se un ampio ricorso alla proprietà pubblica nei settori strategici militari potrebbe essere più facilmente giustificato da ragioni di interesse pubblico come la difesa e la sicurezza nazionale, nei settori strategici civili la proprietà pubblica difficilmente potrebbe essere considerata compatibile coi Trattati alla stregua dei settori militari, ma dovrebbe essere sottoposta a una più rigorosa analisi di proporzionalità<sup>61</sup>. È da escludere, infatti, che gli Stati membri possano nazionalizzare qualsiasi impresa di un

---

<sup>57</sup> Questa percentuale poteva essere ridotta con decreto del ministro dell'economia e delle finanze (cfr. art. 2, c. 1, lett. a), Decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332).

<sup>58</sup> Per analogia si veda Commissione, caso n. IV/M.1616, *cit.*, p. 28. In questo caso si trattava della nozione di interesse nazionale considerata, in quanto tale, contraria al principio di non discriminazione.

<sup>59</sup> Art. 2, Decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332.

<sup>60</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.* Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 5.5.a.

<sup>61</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen, 16 aprile 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 42. Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 36.

settore che si ritiene strategico per l'economia nazionale, in quanto la proprietà pubblica è da considerarsi come la «massima restrizione» alle libertà fondamentali<sup>62</sup>.

A differenza della disciplina ora brevemente descritta, la nuova normativa italiana ha il pregio di scindere in maniera netta i poteri speciali che il governo può esercitare nei settori strategici militari (difesa e sicurezza nazionale) e in quelli civili (energia, trasporti e comunicazioni). I primi settori sono quelli interessati dall'art. 346 TFUE, ossia produzione e commercio di materiale bellico<sup>63</sup>, e riguardano una lista dettagliata di prodotti – contenuti nelle norme che danno attuazione al *golden power* italiano – che sono essenziali per le attività di tutela della pubblica sicurezza condotte sia dal Ministero della difesa sia da quello degli interni<sup>64</sup>. La nuova normativa, il Decreto-legge 21/2012, differisce sensibilmente da quella precedente. Infatti, innanzitutto il *golden power*, prescindendo da qualsiasi partecipazione azionaria pubblica, si applica a tutte le società di un dato settore considerato strategico. Per quel che attiene ai settori strategici civili, gli *asset* dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni – definiti come servizi pubblici essenziali – a cui la norma si applica sono quelli che seguono. Per il settore energetico: «a) rete nazionale di trasporto del gas naturale e relative stazioni di compressione e centri di dispacciamento, come individuata ai sensi dell'articolo 9 del decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164, e successive modificazioni, nonché gli impianti di stoccaggio del gas; b) infrastrutture di approvvigionamento di energia elettrica e gas da altri Stati, compresi gli impianti di rigassificazione di GNL onshore e offshore; c) rete nazionale di trasmissione dell'energia elettrica e relativi impianti di controllo e dispacciamento; d) le attività di gestione connesse all'utilizzo delle reti e infrastrutture di cui alle precedenti lettere a), b) e c)»<sup>65</sup>. Per il settore dei trasporti, invece, sono strategici: «a) porti di interesse nazionale; b) aeroporti di interesse nazionale; c) rete ferroviaria nazionale di rilevanza per le reti trans-europee»<sup>66</sup>. Infine, per il settore delle comunicazioni sono strategici «gli elementi dedicati, anche laddove

---

<sup>62</sup> L'espressione è dell'Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer nelle sue conclusioni riunite del 3 luglio 2001, causa C-367/98, causa C-483/99, causa C-503/99, *cit.*

<sup>63</sup> F. Bassan, *Dalla golden share al golden power*, *cit.*, pag. 68.

<sup>64</sup> Artt. 1, 2 e 3, Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 6 giugno 2014, n. 108.

<sup>65</sup> Art. 1, Decreto del Presidente della Repubblica 25 marzo 2014, n. 85. Di rilievo, per l'applicazione dell'art. 346 TFUE in Italia, è altresì la direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri, 21 gennaio 2014, Orientamenti e criteri per il ricorso all'art. 346 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in *G.U.R.I.* 87, 14 aprile 2014.

<sup>66</sup> *Ibidem*, art. 2.

l'uso non sia esclusivo, per la connettività (fonia, dati e video), la sicurezza, il controllo e la gestione relativi a reti di accesso di telecomunicazioni in postazione fissa»<sup>67</sup>. Per quanto riguarda questi ultimi settori<sup>68</sup>, rispetto alla disciplina del 1994, il Decreto-legge 21/2012 non modifica né il momento in cui il governo può intervenire, che resta successivo rispetto all'investimento, né i poteri speciali in capo all'esecutivo, che restano i medesimi. Innanzitutto, resta l'eventuale veto<sup>69</sup> sulle delibere della società interessata dalla normativa che possano causare un pregiudizio alla sicurezza dello Stato, al funzionamento delle reti e alla continuità degli approvvigionamenti (per esempio delibere di trasferimento della società, della sua sede o di modifica delle clausole a favore del socio pubblico, qualora un socio pubblico vi sia<sup>70</sup>). Allo stesso modo, resta il potere di opposizione<sup>71</sup> all'acquisto di partecipazioni di controllo<sup>72</sup> in società che rientrano nel campo di applicazione della norma, nel caso in cui queste possano causare i medesimi pregiudizi già citati per il potere di veto. La notifica da parte dell'investitore è obbligatoria.

Fra le novità, a parte quella di una più chiara identificazione delle ragioni che possono indurre il governo a intervenire – e infatti la nozione di interessi vitali di cui alla

---

<sup>67</sup> *Ibidem*, art. 3.

<sup>68</sup> F. Bassan, *Dalla golden share al golden power*, cit., pagg. 66-68.

<sup>69</sup> Art. 2, c. 3, Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.

<sup>70</sup> *Ibidem*, art. 2, c. 2, il quale si riferisce all'art. 2351 Codice civile e all'art. 3 Decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332.

<sup>71</sup> *Ibidem*, art. 2, c. 6.

<sup>72</sup> L'ordinamento italiano definisce il controllo di una società come di seguito. Art. 2359 Codice civile (Società controllate e società collegate): «[s]ono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa. Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate a società fiduciarie e a persona interposta: non si computano i voti spettanti per conto di terzi. Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati».

La nuova disciplina italiana dei poteri speciali integra la nozione di cui all'art. 2359 Codice civile con l'art. 93 (Definizione di controllo) del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52, in *G.U.R.I.* 71, 26 marzo 1998, S.O. 52: «1. Nella presente parte sono considerate imprese controllate, oltre a quelle indicate nell'articolo 2359, primo comma, numeri 1 e 2, del codice civile, anche: a) le imprese, italiane o estere, su cui un soggetto ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole; b) le imprese, italiane o estere, su cui un socio, in base ad accordi con altri soci, dispone da solo di voti sufficienti a esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria. 2. Ai fini del comma 1 si considerano anche i diritti spettanti a società controllate o esercitati per il tramite di fiduciari o di interposte persone; non si considerano quelli spettanti per conto di terzi».

precedente normativa viene sostituita da più puntuali riferimenti alla continuità del servizio pubblico –, vi sono altre due rilevanti modifiche. La prima consiste nel fatto che, a differenza del Decreto-legge 332/1994, il Decreto-legge 21/2012 permette allo Stato di intervenire su un investimento solo nel caso di acquisto di una partecipazione di controllo. La seconda novità, invece, sta nella qualificazione dei soggetti a cui può essere rivolto il potere di opposizione. Si tratta di quelli che la norma chiama «soggett[i] estern[i] all’Unione europea»<sup>73</sup>, espressione con cui si intendono persone fisiche e giuridiche che non hanno la residenza, la dimora abituale, la sede legale, l’amministrazione ovvero il centro di attività principale sul territorio di uno Stato dell’Unione o di uno Stato SEE<sup>74</sup>. A differenza del Decreto-legge 332/1994, il nuovo potere speciale di opposizione può essere esercitato solo nei confronti di soggetti che la normativa ritiene come non appartenenti allo Spazio Economico Europeo, mentre prima poteva essere esercitato nei confronti di tutti i soggetti stranieri e tutti i privati italiani, esattamente come ancora oggi – e a breve si vedrà – prevede il Decreto-legge 21/2012 per i settori strategici militari. La nuova normativa prevede, inoltre, che il governo possa porre condizioni all’investitore considerato straniero come alternativa all’opposizione all’acquisto. Inoltre, il termine per esercitare il diritto di veto e di opposizione è di quindici giorni a partire dalla notifica dell’investitore che, anche in questo caso, è obbligatoria, seppure ciò non impedisca al governo di agire d’ufficio. Nel caso di esercizio del diritto di opposizione, l’investitore ritenuto straniero sarà obbligato a vendere la sua partecipazione entro un anno. Il potere di opposizione o di dettare condizioni per l’acquisto è soggetto a precise valutazioni di merito, che riguardano l’idoneità dell’acquirente rispetto alle necessità di tutelare la continuità dei servizi pubblici essenziali e che comprendono altresì eventuali posizioni ufficiali dell’Unione europea che facciano dedurre l’esistenza di collegamenti fra l’investitore e Stati terzi che non riconoscono principi democratici o che hanno assunto comportamenti pericolosi per la comunità internazionale<sup>75</sup>. Infine, i provvedimenti adottati dal governo in virtù dell’art. 2 del Decreto-legge 21/2012 sono impugnabili davanti al TAR del Lazio.

---

<sup>73</sup> Art. 2, c. 5, Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.

<sup>74</sup> *Ibidem*.

<sup>75</sup> *Ibidem*, art. 2, c. 7.



Per quanto riguarda i settori strategici militari<sup>76</sup>, i poteri speciali – che non differiscono molto, dal punto di vista procedurale, da quelli relativi ai settori strategici civili – sono esercitabili solo in presenza di una minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, che il governo deve valutare attentamente, nel rispetto del principio di proporzionalità e ragionevolezza, sulla base di elementi concreti<sup>77</sup>. In questi casi, l'esecutivo può esercitare diversi poteri sulle società strategiche della difesa. Può, infatti, porre il veto<sup>78</sup> a determinate delibere degli organi di una società cui si applica la nuova normativa (ad esempio, il trasferimento all'estero di determinate attività oppure la fusione con altri soggetti) e può imporre condizioni o opporsi all'acquisto (diretto e indiretto) di partecipazioni in società della difesa da parte di soggetti che non siano lo Stato italiano, gli enti pubblici italiani o soggetti a questi collegati<sup>79</sup>. L'opposizione può essere utilizzata nei confronti di una partecipazione che sia in grado di compromettere gli interessi essenziali della difesa, nel computo della quale vengono considerati altresì eventuali patti parasociali conclusi dall'investitore con soggetti terzi<sup>80</sup>. In sostanza, le partecipazioni verso cui possono essere esercitati i poteri di condizionamento o di opposizione da parte del governo sono quelle che superano le soglie del 2%, 3%, 5%, 10%, 15%, 20% e 25%, per quanto riguarda le società quotate<sup>81</sup>. Al contrario, per le società non quotate sui mercati regolamentati la normativa non precisa alcuna quota, dovendosi quindi dedurre che il governo possa opporsi a qualsiasi acquisto di quote in tali società da parte di soggetti diversi dallo Stato e dagli enti pubblici italiani. Ogniqualvolta un investitore straniero o privato italiano dovesse superare tali soglie, sarà tenuto a notificare l'avvenuto superamento alla Presidenza del Consiglio. Si tratta perciò di notifica obbligatoria successiva e pertanto soggetta ad un controllo *ex post*. Fino alla decisione del governo, i diritti di voto dell'investitore sono sospesi. In caso di decisione che condiziona l'investimento, il mancato rispetto delle condizioni non solo comporta la sospensione dei diritti di voto del soggetto riguardato dal provvedimento del governo, ma inoltre produce la nullità di tutte le delibere adottate col suo voto favorevole. Infine, sempre nel caso di mancato rispetto delle condizioni, al

---

<sup>76</sup> Le attività strategiche militari sono elencate agli artt. 1, 2 e 3 del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 6 giugno 2014, n. 108.

<sup>77</sup> Art. 1, cc. 2 e 3, Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.

<sup>78</sup> Sul potere di veto nella nuova normativa si veda L. Ardizzone, M. L. Vitali, *I poteri speciali*, cit.

<sup>79</sup> R. Magliano, *Il labile confine*, cit.

<sup>80</sup> Art. 1, c. 1, lett. a), b) e c), Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.

<sup>81</sup> Sul punto si veda C. San Mauro, *La disciplina*, cit., pag. 16.

soggetto responsabile può essere comminata una sanzione pari all'importo dell'investimento e comunque non inferiore all'1% del suo fatturato. Nel caso di esercizio del potere di opposizione<sup>82</sup> il governo può, invece, ordinare la vendita della partecipazione entro un anno, rivolgendosi al giudice in caso di inottemperanza<sup>83</sup>. Come già detto per i settori strategici civili, il governo può esercitare il potere di condizionare o di opporsi a un investimento di un soggetto straniero o privato italiano in una società strategica della difesa in base a criteri oggettivi. Per esempio, il governo deve considerare l'adeguatezza finanziaria, economica, tecnica e organizzativa dell'investitore, in riferimento soprattutto alla continuità dell'attività della società obiettivo dell'investimento. Inoltre, anche in questo caso, l'esecutivo deve valutare se vi sono posizioni ufficiali dell'Unione europea che facciano ritenere la sussistenza di legami fra l'investitore e paesi terzi che non rispettano i diritti umani, la democrazia, il diritto internazionale o hanno assunto comportamenti dannosi per la convivenza pacifica della comunità internazionale<sup>84</sup>. Tranne casi eccezionali di minaccia alla sicurezza nazionale, non sono considerate operazioni di investimento ai fini dell'esercizio del *golden power* le operazioni infragruppo, a meno che non comportino, ad esempio, il trasferimento dell'azienda, di rami della stessa, di una controllata o della sede, oppure a meno che non modifichino clausole statutarie che riconoscono determinati privilegi al socio pubblico<sup>85</sup>. Per ciò che attiene alla procedura<sup>86</sup>, i soggetti riguardati dalla norma sono tenuti a notificare acquisizioni e delibere alla Presidenza del Consiglio<sup>87</sup>, la quale coordina l'attività dei vari Ministeri competenti in materia<sup>88</sup> e adotta gli atti definitivi entro quindici giorni dalla ricevuta notifica<sup>89</sup>. Ciò non significa che il governo non possa agire d'ufficio. Come per i settori strategici civili, anche i provvedimenti adottati dal governo in base al Decreto-legge 21/2012 sono impugnabili davanti al TAR del Lazio. La normativa appena esaminata dimostra che i settori strategici militari italiani sono particolarmente protetti da investimenti stranieri, ma altresì – e allo stesso modo –

---

<sup>82</sup> Sul punto si veda, più diffusamente, L. Ardizzone, M. L. Vitali, *I poteri speciali*, cit.

<sup>83</sup> Art. 1, c. 5, Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.

<sup>84</sup> *Ibidem*, art. 1, c. 3.

<sup>85</sup> Art. 4, Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 6 giugno 2014, n. 108, il quale si riferisce all'art. 2351 Codice civile e all'art. 3 Decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332.

<sup>86</sup> Sulla procedura si veda, più diffusamente, C. San Mauro, *La disciplina*, cit.

<sup>87</sup> Art. 4, Decreto del Presidente della Repubblica 19 febbraio 2014, n. 35.

<sup>88</sup> *Ibidem*, artt. 2 e 3.

<sup>89</sup> Art. 1, cc. 4 e 5, Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, e art. 6, Decreto del Presidente della Repubblica 19 febbraio 2014, n. 35.

da investimenti privati italiani. L'Italia, quindi, ha deciso di utilizzare la clausola di cui all'art. 346 TFUE pienamente e in modo non discriminatorio, perché non solo limita il diritto di soggetti di altri Stati di investire in società strategiche della difesa – attraverso investimenti di portafoglio, diretti o di controllo –, ma limita parimenti il diritto dei privati italiani di investire in tali società. Si tratta, di fatto, di una scelta a favore della proprietà pubblica delle società strategiche della difesa, che potrebbe essere giustificata non tanto dall'art. 346 TFUE, quanto dall'art. 345 TFUE<sup>90</sup> (la clausola di neutralità dell'ordinamento dell'Unione rispetto ai regimi di proprietà degli Stati membri). È infatti quest'ultima norma a garantire la legittimità comunitaria delle nazionalizzazioni di società operanti in determinati settori dell'economia, per motivi imperativi di interesse generale perseguiti o riconosciuti come degni di tutela dalla stessa Unione europea<sup>91</sup>. Fra tali ragioni imperative, senza dubbio, può rientrare la continuità della produzione bellica, la cui importanza è – non a caso – riconosciuta dai Trattati all'art. 346.

Con riguardo ai settori strategici, vi sono tre ulteriori normative da analizzare<sup>92</sup>, che in Italia mantengono parzialmente in vita le *golden share*. Si tratta innanzitutto dell'art. 3 del Decreto-legge 332/1994, che non è stato abrogato dal Decreto-legge 21/2012 e che prevede che nelle società dei settori della difesa e della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti, delle comunicazioni e degli altri servizi pubblici, nonché nelle banche e nelle imprese assicurative controllate direttamente o indirettamente dallo Stato (o da enti pubblici), si possa introdurre, a livello statutario, un limite di possesso azionario non superiore al 5% riferito al singolo socio, ovvero anche a più investitori controllati però da un unico soggetto<sup>93</sup>. Tale limite percentuale non vale, però, per banche e assicurazioni, che possono quindi introdurre limiti anche più bassi, purché siano previsti per decreto dal ministro dell'economia e delle finanze. Una volta

---

<sup>90</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*

<sup>91</sup> *Ibidem*, p. 64.

<sup>92</sup> Si escludono, invece, dall'analisi gli artt. 2351 e 2449 Codice civile che prevedono, il primo, il diritto a emettere azioni con voto multiplo e, il secondo, limitati privilegi per i soci pubblici delle società. Su questa seconda misura si veda R. Magliano, *Il labile confine*, *cit.*

<sup>93</sup> L'introduzione di limiti di possesso azionario in determinate società da parte del Decreto-legge 332/1994 è simile a quanto disposto dal Decreto-legge 30 novembre 2013, n. 133, con riguardo alla proprietà delle quote di Banca d'Italia, le quali possono essere detenute in misura non superiore al 3% esclusivamente da banche aventi sede legale e amministrazione centrale in Italia; imprese di assicurazione e riassicurazione aventi sede legale e amministrazione centrale in Italia; fondazioni bancarie italiane; enti ed istituti di previdenza ed assicurazione aventi sede legale in Italia e fondi pensione italiani.

introdotta, la clausola del limite del possesso azionario non può più essere modificata per un periodo di tre anni. Per “singolo socio” che può essere sottoposto al limite di possesso si intendono i soggetti diversi dallo Stato, dagli enti pubblici italiani e dai soggetti da questi controllati. Sembra trattarsi di una riproposizione del limite già esistente per i settori strategici militari, applicato però anche a settori civili e solo a condizione che vi sia una partecipazione dello Stato. Per questo motivo non si può parlare di definitivo superamento delle *golden share* in Italia. Tuttavia, il limite di possesso azionario previsto dall’art. 3 del Decreto-legge 332/1994 non è assoluto. Infatti, esso diventa inapplicabile qualora, a seguito di un’offerta pubblica d’acquisto, un investitore privato venga a detenere il 75% del capitale e dei diritti di voto nell’impresa strategica. In questo caso, tuttavia, il governo potrebbe opporsi all’acquisto utilizzando il *golden power* del Decreto-legge 21/2012.

In alternativa a quanto previsto dall’art. 3 del Decreto-legge 332/1994, le società con una rilevante partecipazione pubblica possono far ricorso a quanto introdotto dai commi 381-384 dell’art. 1 della legge finanziaria 2006<sup>94</sup>. Questa norma permette alle società di creare per statuto una categoria speciale di azioni che attribuisca all’assemblea dei titolari delle medesime il diritto di richiedere l’emissione a proprio favore di nuovi strumenti partecipativi dotati di diritto di voto. Tale emissione può essere gratuita, se a favore di tutti gli azionisti, oppure a titolo oneroso, se a favore di uno o più azionisti individuati. Una volta approvata questa modifica degli statuti, cessa di avere effetto per le società in questione quanto previsto dall’art. 3 del Decreto-legge 332/1994<sup>95</sup>. L’effetto della norma è quello di permettere allo Stato (o all’ente pubblico) titolare di azioni in una società di fare emettere a suo favore nuove azioni o comunque strumenti con diritto di voto, al fine di impedire “scalate” delle società a partecipazione pubblica. Non a caso a questa norma è stato dato il nome di *poison pill*, tipico dei meccanismi cosiddetti anti-scalata previsti da diversi ordinamenti<sup>96</sup>.

Il limite del possesso azionario di cui all’art. 3 del Decreto-legge 332/1994 e la *poison pill* hanno l’effetto di restringere la libertà di investimento dei soggetti individuati dalle norme che, nel caso delle normative appena analizzate, sono tutti i soggetti stranieri e

---

<sup>94</sup> Legge 23 dicembre 2005, n. 266, Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2006), in *G.U.R.I.* 302, 29 dicembre 2005, S.O. 211.

<sup>95</sup> Sul punto si veda C. San Mauro, *La disciplina*, cit., pag. 23-25

<sup>96</sup> Sul punto si veda E. Freni, *Golden share*, cit., pag. 33.

tutti i privati italiani. Come per la disciplina dei poteri speciali in vigore per i settori strategici militari, contenuta dall'art. 1 del Decreto-legge 21/2012, la conseguenza di tali normative è quella di avvantaggiare la proprietà pubblica delle società operanti nei settori strategici, ergendo limiti difficilmente valicabili per tutti gli altri investitori. Ciò, ovviamente, rende le norme in esame di fatto non discriminatorie<sup>97</sup>, tuttavia – come già detto per ciò che attiene all'abrogato art. 2 del Decreto-legge 332/1994 – una preferenza per la proprietà pubblica delle imprese strategiche civili è giustificabile ai fini dei Trattati, ma solo tramite un accurato *test* di proporzionalità, come stabilito dalla Corte di giustizia col caso *Essent*<sup>98</sup>. Pertanto la *poison pill* e il limite di cui all'art. 3 del Decreto-legge 332/1994 potrebbero essere più facilmente giustificati in imprese strategiche militari, in quanto le necessità di difesa e sicurezza nazionale potrebbero prevalere sulle libertà fondamentali, mentre è arduo immaginare che la stessa cosa possa valere per tutti i settori strategici civili, in quanto non sempre la scelta di privilegiare la proprietà pubblica sarebbe considerata come restrizione proporzionata ai principi del mercato interno.

L'ultima norma che – pur non incidendo direttamente sul diritto di investire – può rientrare nelle misure a tutela dei settori strategici è l'art. 7 del Decreto-legge 34/2011<sup>99</sup>, che – modificando il Decreto-legge 269/2003 che privatizzava la Cassa depositi e prestiti<sup>100</sup> – conferisce a CDP l'obiettivo di «assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale in termini di strategicità». Non a caso CDP è già il principale azionista di Terna e di SNAM, i gestori italiani di rete elettrica e di gas. Seppure la norma non incida sul diritto di investire di alcun soggetto, né italiano né straniero, è ragionevole ritenere che questa disposizione identifichi – sul modello della KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) tedesca – un soggetto di proprietà dello Stato,

---

<sup>97</sup> «[L]a circostanza che nessun investitore privato possa acquistare azioni o partecipazioni di una società riservata agli azionisti pubblici non può essere considerata una restrizione vietata dal Trattato, in quanto si tratta proprio di un elemento del sistema della proprietà che il Trattato non tende a modificare». Così, le conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen, 16 aprile 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 45.

<sup>98</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*

<sup>99</sup> Decreto-legge 31 marzo 2011, n. 34, Disposizioni urgenti in favore della cultura, in materia di incroci tra settori della stampa e della televisione, di razionalizzazione dello spettro radioelettrico, di abrogazione di disposizioni relative alla realizzazione di nuovi impianti nucleari, di partecipazioni della Cassa depositi e prestiti, nonché per gli enti del Servizio sanitario nazionale della regione Abruzzo, in *G.U.R.I.* 74, 31 marzo 2011.

<sup>100</sup> Decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, Disposizioni urgenti per favorire lo sviluppo e per la correzione dell'andamento dei conti pubblici, in *G.U.R.I.* 229, 2 ottobre 2003, S.O. 157.

ma non appartenente alla pubblica amministrazione, come l'attore la cui missione aziendale è quella di gestire le partecipazioni strategiche dello Stato, compatibilmente con le norme dei Trattati, *in primis* quelle sugli aiuti di Stato. Una norma come questa non può certo, in quanto tale, essere contraria all'ordinamento dell'Unione, tuttavia lo può essere la sua applicazione. Tutto dipende, quindi, da come CDP intende svolgere questo ruolo di *holding* delle partecipazioni pubbliche<sup>101</sup>.

#### *2.2.a. Considerazioni sulla legittimità comunitaria delle norme italiane di controllo degli investimenti stranieri*

Le considerazioni che possono essere svolte riguardo alla nuova normativa italiana, il Decreto-legge 21/2012, sono diverse e segnalano tutte un maggiore grado di compatibilità comunitaria della nuova disciplina rispetto a quella precedente. Innanzitutto, tanto le norme relative ai settori strategici militari, quanto quelle relative ai settori strategici civili, conferiscono al governo poteri di controllo successivo e non preventivo. La normativa a tutela dei settori della difesa nazionale, colpendo tutti gli investimenti effettuati da soggetti stranieri e privati italiani, appare non discriminatoria e potrebbe essere giustificata sulla base di motivi di interesse generale come la tutela della pubblica sicurezza esterna. Ciononostante, è indubbio che l'Italia abbia voluto far uso in modo massiccio del combinato disposto dell'art. 345 e dell'art. 346 TFUE. Per quanto riguarda i settori strategici civili, invece, la disciplina introdotta dal Decreto-legge 21/2012 ammette che lo Stato intervenga solo in caso di investimento di controllo effettuato da soggetti non residenti o stabiliti sul territorio dell'Unione e dello SEE, permettendo quindi a tutti i soggetti residenti in tali paesi di effettuare investimenti nei settori strategici civili dell'economia, alla pari dei residenti italiani. Essendo la residenza sul territorio dell'Unione o dello SEE il criterio di collegamento per identificare le persone fisiche non straniere che saranno libere di investire nei settori strategici civili alla stregua delle persone fisiche residenti in Italia, si possono ribadire – in questa sede – le critiche già mosse alla normativa tedesca a questo riguardo. Infatti, come il Decreto-legge 21/2012, anche l'AWG qualifica come soggetti non stranieri le persone fisiche residenti sul territorio dell'Unione e dello SEE e non i cittadini

---

<sup>101</sup> Sul punto si vedano F. M. Mucciarelli, *Ma cos'è diventata la Cassa depositi e prestiti?*, in *Mercato concorrenza regole*, 2004, pagg. 355-373; R. Magliano, *Neo colbertismo*, cit.; D. Colaccino, *La dismissione e razionalizzazione di partecipazioni societarie dello Stato*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2012, pagg. 1189-1192.

dell'Unione e degli Stati SEE, indipendentemente dalla loro residenza. Pertanto, un cittadino di uno Stato terzo residente però sul territorio dell'Unione o di uno Stato SEE sarà considerato non straniero dalle norme italiane e tedesche, mentre un cittadino dell'Unione residente fuori dal territorio degli Stati membri (e dell'EFTA per la Germania, e dello SEE per l'Italia) sarà considerato come soggetto straniero a cui quindi si applicheranno le restrizioni previste dalle nuove norme sul controllo degli investimenti stranieri. Come già detto, sembra trattarsi di una discriminazione che difficilmente può essere giustificata alla luce dei Trattati. Al contrario della normativa tedesca, è opportuno notare che la nuova normativa italiana, per ciò che riguarda i settori strategici civili, non contiene alcuna discriminazione fra soggetti stabiliti sul territorio dell'Unione o dello SEE, in virtù della proprietà degli stessi. Si può dunque sostenere che, per ciò che attiene a questa categoria di investitori – i veicoli societari SEE –, dal punto di vista della compatibilità comunitario, la normativa italiana appare meno problematica di quella tedesca, perché non sottopone a trattamento meno favorevole i soggetti SEE che sono proprietà di soggetti non-SEE.

In base alla nuova normativa del 2012, per ciò che riguarda le tipologie di investimenti destinatari dei poteri speciali, si segnala che – per ciò che attiene ai settori strategici militari – possono essere limitati investimenti dal 2% al 25%. Pertanto la norma colpisce sia investimenti di portafoglio, sia investimenti diretti, che implicino o meno il controllo. La conseguenza della scelta di includere, nelle norme sui poteri speciali, anche acquisizioni di quote molto basse di capitale, potrebbe rendere la nuova norma italiana eccessivamente restrittiva della libera circolazione dei capitali e quindi probabilmente sproporzionata, almeno per ciò che riguarda gli investimenti di portafoglio nei settori militari. Al contrario, riguardo ai settori strategici civili, il *golden power* sembrerebbe garantire meglio la compatibilità delle norme italiane con la libera circolazione dei capitali. Infatti, l'art. 2 del Decreto-legge 21/2012 riconosce al governo il potere di opporsi solo a investimenti di controllo effettuati da soggetti non residenti nell'Unione o nello SEE, e pertanto con nessuna restrizione apparente della libera circolazione dei capitali. Sarebbe invece limitato il diritto di stabilimento, trattandosi di investimenti di controllo, il quale – come più volte ricordato – può non essere riconosciuto dagli Stati membri a soggetti non stabiliti sul territorio dell'Unione e dello SEE (e non cittadini di tali territori), senza per giunta che sia necessaria alcuna

giustificazione. Ciononostante, la nuova norma prevede un dettagliato elenco di giustificazioni, tutte collegate ai motivi imperativi di interesse generale di cui ai Trattati e alla giurisprudenza della Corte di Lussemburgo. Ciò sembra fare del Decreto-legge 21/2012, per ciò che attiene ai poteri speciali nei settori strategici civili, un testo normativo tendenzialmente compatibile col diritto dell'Unione, in particolare sotto il profilo della proporzionalità. Inoltre, i provvedimenti assunti dal governo in sua applicazione sono impugnabili davanti al TAR del Lazio, concedendo perciò agli investitori una piena tutela giurisdizionale<sup>102</sup>. Infine, le tempistiche previste dalla nuova disciplina sono molto, forse eccessivamente, veloci, infatti il governo ha solo quindici giorni di tempo da quando è giunta la notifica completa da parte dell'investitore per decidere se opporsi a un investimento.

Per ciò che attiene, invece, all'art. 3 del Decreto-legge 332/1994 e alla cosiddetta *poison pill* contenuta nella finanziaria del 2006, valgono le critiche esposte in precedenza. Le norme citate forniscono, infatti, al socio pubblico delle società strategiche poteri tendenzialmente sproporzionati e ingiustificati, almeno per ciò che attiene alle società strategiche civili, mentre potrebbero essere considerati giustificati e proporzionati per le società strategiche militari in virtù degli artt. 345 e 346 TFUE. Vi sono inoltre altri due elementi di dubbia compatibilità comunitaria delle norme ora citate. Da un lato, l'art. 3 del Decreto-legge 332/1994 include dapprima nel suo campo di applicazione alcuni settori ben definiti (come difesa, energia, trasporti e telecomunicazioni), salvo inserire – quasi si trattasse di una clausola di flessibilità – la dicitura «altri pubblici servizi». Questa nozione non rende sufficientemente trasparente l'art. 3 del Decreto-legge 332/1994. Dall'altro lato, non si capisce perché dovrebbero essere necessari ulteriori poteri speciali da riservare allo Stato-azionista – che per giunta richiamano i meccanismi delle *golden share* che dovrebbero essere superati dal Decreto-legge 21/2012 –, quando il *golden power* riserva già ampi poteri allo Stato-regolatore.

---

<sup>102</sup> Art. 3, c. 6, Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21.



### 2.3. Il nuovo controllo degli investimenti stranieri in Francia

All'inizio del 2014, la Francia ha modificato il Code monétaire et financier inserendo nuove norme per il controllo degli investimenti stranieri che sostituiscono le vecchie normative sui poteri speciali più volte oggetto di procedura di infrazione<sup>103</sup>. Secondo una parte della dottrina, tali disposizioni riecheggerebbero il sistema di revisione degli investimenti stranieri statunitense – il già citato CFIUS – che, tuttavia, non pare avere molte analogie con la normativa francese, a differenza di quella tedesca<sup>104</sup>. Con la nuova norma, gli investimenti stranieri in Francia sono effettuabili solo se preventivamente autorizzati dal Ministero dell'economia qualora riguardino settori attinenti all'ordine pubblico, alla pubblica sicurezza o agli interessi di difesa nazionale, compreso il settore della produzione e commercializzazione di materiale bellico<sup>105</sup>. Per investimenti stranieri si intendono tanto quelli effettuati da soggetti appartenenti allo SEE, quanto quelli effettuati da investitori non appartenenti allo SEE. La norma francese considera come soggetti SEE le persone fisiche con la cittadinanza di uno Stato membro dell'Unione o di uno dei paesi dello SEE (Islanda, Liechtenstein e Norvegia) – purché questi abbiano concluso con la Francia un accordo per la cooperazione contro la frode e l'evasione fiscale –, le persone giuridiche stabilite negli Stati dell'Unione o dello SEE e le persone di cittadinanza francese che risiedono nei suddetti Stati<sup>106</sup>. Come accade per la normativa italiana, i soggetti stabiliti in Svizzera e i cittadini elvetici sono considerati stranieri dalla norma francese. Sono invece considerati soggetti non-SEE persone fisiche e giuridiche che non hanno i requisiti ora enunciati per i soggetti SEE<sup>107</sup>. Come è facile notare, le nozioni di soggetto SEE e non-SEE, proprie della normativa francese, corrispondono grossomodo a quelle utilizzate nel presente lavoro<sup>108</sup>.

---

<sup>103</sup> Le norme sui poteri speciali furono già modificate una prima volta nel 2005. Sul punto si vedano, L. Idot, *Brefs propos, cit.*, e G. de Vries, *Investissements étrangers, cit.*

<sup>104</sup> A favore di un'equiparabilità della nuova normativa francese con il CFIUS si esprimono sia P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers: de la liberté surveillée à la réciprocité?*, in *La Revue de Juriste de Science Po*, 2012, 5, pagg. 20-23, sia A. Sauty de Chalon, *Les conditions assortissant les autorisations d'investissement étranger en France*, in *La Revue de Juriste de Science Po*, 2012, 5, pagg. 30-34.

<sup>105</sup> Art. L151-3, I, a), b), Code monétaire et financier.

<sup>106</sup> *Ibidem*, art. R153-4.

<sup>107</sup> *Ibidem*, art. R153-2.

<sup>108</sup> Per questa ragione in questo paragrafo si utilizzeranno le espressioni “soggetti SEE” e “soggetti non-SEE” riconoscendo loro un significato analogo a quello che hanno assunto *supra* Capitolo I.

Per investimenti non-SEE soggetti alla norma francese si intendono movimenti di capitali che corrispondono all'acquisizione del controllo di un'impresa stabilita in Francia<sup>109</sup>, ossia al possesso di più del 40% dei diritti di voto – qualora nessun altro azionista detenga una percentuale maggiore –, oppure alla possibilità di esercitare il controllo sull'assemblea degli azionisti o, ancora, alla facoltà di nominare la maggioranza degli amministratori<sup>110</sup>. Altri investimenti effettuati da soggetti non-SEE che rientrano nella norma sono quelli che corrispondono all'acquisizione di una parte o di un intero ramo di attività di un'impresa stabilita in Francia, oppure ancora quelli che comportano il superamento della soglia del 33,33% dei diritti di voto o del capitale sociale di un'impresa stabilita in Francia<sup>111</sup>. Al contrario, per investimenti SEE soggetti alla norma si intendono solo l'acquisizione del controllo di una società stabilita in Francia o di una parte o tutto un ramo di attività di un'impresa anch'essa stabilita in Francia, escludendo quindi le acquisizioni attraverso cui un soggetto SEE supera la soglia del 33,33% dei diritti di voto non raggiungendo però il controllo. Sono escluse dal campo di applicazione della norma le operazioni infragruppo, con l'eccezione dell'eventualità in cui, a seguito di una siffatta operazione, una parte o un intero ramo di attività di un'impresa stabilita in Francia sia trasferita all'estero<sup>112</sup>.

Gli investimenti non-SEE sono soggetti ad autorizzazione preventiva<sup>113</sup> nei seguenti settori: 1) giochi e scommesse, ad eccezione dei casinò; 2) sicurezza privata; 3) attività di ricerca, sviluppo e produzione di mezzi per far fronte a emergenze derivanti anche da atti terroristici (anche di tipo chimico-batterologico); 4) produzione di strumenti per

---

<sup>109</sup> Sul punto si veda A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police*, cit.

<sup>110</sup> Il controllo è così definito dall'ordinamento francese: «I. - Une société est considérée, pour l'application des sections 2 et 4 du présent chapitre, comme en contrôlant une autre: 1° Lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société; 2° Lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société; 3° Lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société; 4° Lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société. II. - Elle est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40% et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne. III. - Pour l'application des mêmes sections du présent chapitre, deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale». Art. L233-3, Code de commerce.

<sup>111</sup> Artt. R153-1, R153-3, Code monétaire et financier.

<sup>112</sup> *Ibidem*, art. R153-6.

<sup>113</sup> Sulla procedura di notifica preventiva si vedano A. Sauty de Chalon, *Les conditions*, cit., pagg. 30-34 e A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police*, cit.

l'intercettazione di comunicazioni; 5) certificazione del livello di sicurezza di prodotti e apparecchiature della tecnologia dell'informazione; 6) produzione di beni o prestazione di servizi nel settore della sicurezza dei sistemi di informazione in ambito difesa; 7) attività relative ai beni a duplice uso (civile e militare); 8) attività relative ai servizi di crittologia e crittografia nell'ambito dell'economia digitale; 9) attività delle imprese depositarie di segreti di difesa nazionale; 10) attività di ricerca, produzione e commercializzazione di materiale bellico; 11) attività esercitate da imprese che abbiano concluso un contratto di studio o fornitura con il Ministero della difesa; 12) qualsiasi attività di produzione o prestazione di servizi collegati alla tutela di ordine pubblico, pubblica sicurezza e difesa nazionale (approvvigionamento energetico, approvvigionamento di acqua, continuità dei servizi di trasporto, continuità delle comunicazioni elettroniche, sicurezza di infrastrutture strategiche per la difesa, protezione della sanità pubblica)<sup>114</sup>. Come si può notare, si tratta di settori strategici

---

<sup>114</sup> Art. R153-2, Code monétaire et financier: «1° Activités dans les secteurs des jeux d'argent à l'exception des casinos; 2° Activités réglementées de sécurité privée; 3° Activités de recherche, de développement ou de production relatives aux moyens destinés à faire face à l'utilisation illicite, dans le cadre d'activités terroristes, d'agents pathogènes ou toxiques et à prévenir les conséquences sanitaires d'une telle utilisation; 4° Activités portant sur les matériels conçus pour l'interception des correspondances et la détection à distance des conversations, autorisés au titre de l'article 226-3 du code pénal; 5° Activités de services dans le cadre de centres d'évaluation agréés dans les conditions prévues au décret n° 2002-535 du 18 avril 2002 relatif à l'évaluation et à la certification de la sécurité offerte par les produits et les systèmes des technologies de l'information; 6° Activités de production de biens ou de prestation de services de sécurité dans le secteur de la sécurité des systèmes d'information d'une entreprise liée par contrat passé avec un opérateur public ou privé gérant des installations au sens des articles L. 1332-1 à L. 1332-7 du code de la défense; 7° Activités relatives aux biens et technologies à double usage énumérés à l'annexe IV du règlement (CE) n° 428/2009 du Conseil du 5 mai 2009 instituant un régime communautaire de contrôle des exportations, des transferts, du courtage et du transit de biens à double usage; 8° Activités relatives aux moyens de cryptologie et les prestations de cryptologie mentionnés aux paragraphes III, IV de l'article 30 et I de l'article 31 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique; 9° Activités exercées par les entreprises dépositaires de secrets de la défense nationale notamment au titre des marchés classés de défense nationale ou à clauses de sécurité conformément aux articles R. 2311-1 et suivants du code de la défense relatifs à la protection du secret de la défense nationale; 10° Activités de recherche, de production ou de commerce d'armes, de munitions, de poudres et substances explosives destinées à des fins militaires ou de matériels de guerre et assimilés réglementés par le titre III ou le titre V du livre III de la deuxième partie du code de la défense; 11° Activités exercées par les entreprises ayant conclu un contrat d'étude ou de fourniture d'équipements au profit du ministère de la défense, soit directement, soit par sous-traitance, pour la réalisation d'un bien ou d'un service relevant d'un secteur mentionné aux points 7° à 10° ci-dessus; 12° Autres activités portant sur des matériels, des produits ou des prestations de services, y compris celles relatives à la sécurité et au bon fonctionnement des installations et équipements, essentielles à la garantie des intérêts du pays en matière d'ordre public, de sécurité publique ou de défense nationale énumérés ci-après: a) Intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en électricité, gaz, hydrocarbures ou autre source énergétique; b) Intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en eau dans le respect des normes édictées dans l'intérêt de la santé publique; c) Intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de transport; d) Intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de communications électroniques; e) Intégrité, sécurité et continuité d'exploitation d'un

tanto militari (i settori dal numero 3 al numero 11, ad eccezione del numero 8), tanto civili (i settori ai numeri 8 e 12), ma anche di settori che – pur connessi a interessi dello Stato, come giochi e scommesse (esclusi però i casinò) e sicurezza privata – si fatica a definire come strategici, stando alla giurisprudenza della Corte di Lussemburgo analizzata nel precedente capitolo, a causa dell’assenza di una stretta relazione fra questi comparti e la sicurezza pubblica<sup>115</sup>.

Gli investimenti SEE sono soggetti ad autorizzazione preventiva nei medesimi settori che coinvolgono gli investitori non-SEE, con l’eccezione del settore dei giochi e delle scommesse. Infatti, non solo la norma francese prevede espressamente un controllo anche sugli investimenti SEE nei settori dal numero 8 al numero 12 di quelli appena elencati con riguardo agli investimenti non-SEE<sup>116</sup>, ma altresì la normativa contiene una disposizione che ripropone un elenco essenzialmente identico a quello relativo agli investimenti non-SEE per i settori elencati dal numero 2 al numero 7<sup>117</sup>. Pertanto il trattamento più favorevole concesso dall’ordinamento francese agli investimenti SEE si riduce ad una mancanza assoluta di previa autorizzazione nel solo settore dei giochi e delle scommesse e – in tutti gli altri settori – in una mancanza di autorizzazione preventiva per gli investimenti coi quali un soggetto SEE supera la soglia del 33,33% dei diritti di voto nella società francese oggetto dell’investimento, a meno che tale superamento non corrisponda all’acquisizione del controllo.

Infine, per ciò che riguarda gli investimenti nei settori individuati dal numero 8 al numero 12 della lista relativa agli investimenti non-SEE, anche le società di diritto francese controllate però da persone fisiche non cittadine francesi, o da persone giuridiche non stabilite in Francia, necessitano di un’autorizzazione preventiva<sup>118</sup>. In altri termini, una società stabilita in Francia, che tenti di acquisire una parte o un intero ramo di attività di una società anch’essa stabilita in Francia<sup>119</sup>, viene assoggettata alla procedura di controllo degli investimenti stranieri se controllata da investitori SEE, ma

---

établissement, d’une installation ou d’un ouvrage d’importance vitale au sens des articles L. 1332-1 et L. 1332-2 du code de la défense; f) Protection de la santé publique».

<sup>115</sup> Per un’analisi degli elementi presi in considerazione dalla normativa francese per stabilire in che misura un investimento straniero pregiudichi la sicurezza nazionale francese, si veda A. Sauty de Chalon, *Les conditions*, cit., pagg. 30-34.

<sup>116</sup> Art. R153-4, Code monétaire et financier.

<sup>117</sup> *Ibidem*, art. R153-5.

<sup>118</sup> *Ibidem*, art. R153-5-2.

<sup>119</sup> *Ibidem*, art. R153-5-1.

non francesi, o da investitori non-SEE, ovvero qualora corrisponda a un veicolo societario francese, che ovviamente rientra nella nozione di veicolo societario SEE. In questo caso è ben evidente il rischio di discriminazione fra società che potrebbero essere definite *tout court* francesi e società anch'esse francesi, ma controllate da stranieri, soggetti SEE compresi.

Per quanto attiene alla procedura di autorizzazione preventiva<sup>120</sup>, qualsiasi investitore riguardato dalla normativa francese, che sia o meno un soggetto SEE, è tenuto a notificare al Ministero dell'economia l'investimento che intende effettuare<sup>121</sup>. Il ministro si pronuncia entro due mesi dalla data di ricezione della notifica, dopodiché l'autorizzazione è ritenuta concessa in caso di silenzio dell'amministrazione<sup>122</sup>. L'autorizzazione può essere data in formula piena o soggetta al rispetto di alcune condizioni che vengono indicate nel provvedimento del ministro<sup>123</sup>. Le condizioni previste dalla norma, non in forma esaustiva, possono riguardare la continuità e la sicurezza dell'approvvigionamento energetico, la protezione della salute pubblica, come anche la protezione della capacità industriale, tanto nei settori civili quanto in quelli militari. Infine, come ipotesi residuale, il ministro, in caso di investimento effettuato prima dell'entrata in vigore della nuova normativa, può prevedere la cessione di tutte le attività strategiche da parte dell'investitore straniero a un'impresa da esso indipendente. Allo stesso modo, qualora un investimento venga effettuato in violazione della normativa, il ministro dell'economia può imporre all'investitore di ristabilire la situazione anteriore all'investimento, eventualità che può quindi comprendere anche l'obbligo di disinvestire<sup>124</sup>. A questo riguardo, se l'investitore non vende la sua partecipazione, il ministro può comminare una sanzione pari al doppio dell'investimento effettuato. L'investitore può ricorrere al giudice sia contro il provvedimento di disinvestimento, sia contro la sanzione<sup>125</sup>. Le condizioni a cui è soggetto l'investitore devono rispettare il principio di proporzionalità<sup>126</sup>. Nel caso in cui il ministro verifichi che neppure l'autorizzazione condizionata può rendere

---

<sup>120</sup> Sul punto si rinvia a A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police*, cit.

<sup>121</sup> Art. R153-7, Code monétaire et financier.

<sup>122</sup> *Ibidem*, art. R153-8.

<sup>123</sup> Sugli effetti delle condizioni a cui possono essere soggetti gli investimenti stranieri si veda A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police*, cit.

<sup>124</sup> Sul punto si veda A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police*, cit.

<sup>125</sup> Art. L151-3, III, Code monétaire et financier.

<sup>126</sup> *Ibidem*, art. R153-9.

l'investimento straniero compatibile con gli interessi essenziali francesi, questa è rifiutata con decisione motivata<sup>127</sup>. Per ciò che attiene alla procedura applicabile non vi è alcuna differenza fra investitore SEE e non-SEE.

### *2.3.a. Considerazioni sulla legittimità comunitaria delle norme francesi di controllo degli investimenti stranieri*

Come la normativa tedesca e quella italiana, anche la normativa francese non può essere valutata in rapporto al diritto dell'Unione in modo unitario, necessitando invece di una valutazione puntuale; infatti essa è caratterizzata, per alcuni aspetti, da una maggiore coerenza con l'ordinamento comunitario e, per altri, da punti di contrasto. Innanzitutto, la Francia non rinuncia a un sistema di autorizzazione preventiva, da sempre cassato dalla Corte di giustizia<sup>128</sup>. Inoltre, il trattamento riservato agli investitori SEE differisce molto poco da quello previsto per gli investitori non-SEE. Infatti, per ciò che attiene alla procedura di controllo non vi sono differenze, mentre per ciò che concerne gli investimenti oggetto di verifica, quelli SEE sono del tutto liberi solo se riguardano il settore dei giochi e delle scommesse e – per tutti gli altri settori, civili a militari – sono ammessi senza previa autorizzazione solo se non comportano l'acquisizione del controllo di una società stabilita in Francia o di una parte o di un intero ramo di attività di questa.

Per quel che riguarda le acquisizioni cui si applica la normativa francese, nel caso di investimenti effettuati da soggetti SEE, sono assoggettabili a restrizioni gli investimenti di controllo, che corrispondono all'esercizio del libero stabilimento. Ciò significa che un soggetto SEE è tenuto a notificare preventivamente la sua intenzione di acquisire il controllo di una società strategica francese, quando si tratta di settori sia civili sia militari. Questa norma può a ragione apparire sproporzionata rispetto ai fini che intende perseguire, in particolar modo per quanto riguarda i settori strategici civili, fra i quali la norma francese comprende anche comparti economici come i servizi di sicurezza privata. Una simile restrizione potrebbe essere giustificata nei settori militari in virtù

---

<sup>127</sup> *Ibidem*, art. R153-10.

<sup>128</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-367/98, *cit.*, p. 50 e giurisprudenza ivi citata. I poteri speciali degli Stati membri sono tendenzialmente ritenuti proporzionati quando possono essere utilizzati dal governo solo in una fase successiva all'investimento (ossia poteri *ex post*), mentre sono stati quasi sempre ritenuti incompatibili col diritto dell'Unione quelli esercitabili *ex ante*. In dottrina si veda, per tutti, G. Tesaurò, *Diritto dell'Unione europea*, *cit.*, pagg. 579-580 e giurisprudenza ivi citata. Si veda, inoltre, Corte di giustizia, sentenza 17 luglio 2008, causa C-207/07, *cit.*, p. 48.

dell'interpretazione che il giudice dell'Unione ha dato in passato del dettato dell'art. 346 TFUE. Tuttavia, più recentemente la Corte ha proposto per una lettura restrittiva (come deroga e non come esclusione) di tale norma. Con riguardo, invece, agli investimenti non-SEE, la norma francese impone la procedura di previa autorizzazione sia agli investimenti di controllo, sia agli investimenti diretti che non implicano il controllo (quando cioè un investitore non-SEE supera il 33,33% dei diritti di voto in una società francese pur non acquisendone il controllo), la quale trova applicazione tanto per transazioni nei settori strategici civili, quanto per transazioni in quelli militari. Se, come più volte ricordato, persino una norma che escludesse cittadini di Stati terzi e società stabilite in Stati terzi allo SEE dal godimento del libero stabilimento potrebbe essere considerata compatibile con i Trattati, per ciò che riguarda la libera circolazione dei capitali, una normativa come quella francese sembra invece eccessivamente restrittiva. Infatti, la libera circolazione dei capitali è garantita dalla normativa nazionale in esame (senza procedure autorizzative) a soggetti non-SEE solo in caso di investimenti che non superino il 33,33% del capitale della società oggetto di investimento. Anche in questo caso vi possono essere dei dubbi circa la proporzionalità della norma rispetto agli obiettivi che dichiara di perseguire<sup>129</sup>, in quanto una siffatta disposizione si applicherebbe anche a settori civili che, ancora una volta, poco hanno a che vedere con la tutela della pubblica sicurezza (come ad esempio giochi e scommesse) e che, quindi, difficilmente possono essere qualificati come strategici, in base alla giurisprudenza della Corte analizzata nel precedente capitolo. Come le norme tedesche, anche quelle francesi non sembrano in grado di essere applicate agli investimenti di portafoglio.

Vi sono poi alcuni aspetti della normativa francese che risultano caratterizzati da una maggiore coerenza con l'ordinamento dell'Unione. Ci si riferisce innanzitutto al criterio di collegamento scelto dal legislatore francese per attribuire a una persona fisica la qualifica di soggetto SEE, ossia la cittadinanza dell'Unione (o di uno Stato SEE), mentre il criterio di collegamento per le persone giuridiche è lo stabilimento sul territorio dell'Unione (o di uno Stato SEE). Per quanto riguarda le persone fisiche, la normativa francese si dimostrerebbe – limitatamente a questo profilo – più compatibile col diritto dell'Unione di quanto non sembrino essere le discipline tedesca e italiana.

---

<sup>129</sup> Nello stesso senso si veda quanto sostenuto da A. Sauty de Chalon, *Les conditions*, cit., pagg. 30-34. Per un'opinione contraria si veda P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers*, cit.

Infatti, l'uso del criterio della cittadinanza evita qualsiasi discriminazione fra cittadini dell'Unione e degli Stati SEE residenti o meno sul territorio dell'Unione o dello SEE. Discriminazione che, invece, sembra caratterizzare le normative tedesca e italiana, che hanno eletto a criterio di collegamento, per la qualificazione di una persona fisica come non straniera, il requisito della residenza sul territorio degli Stati membri dell'Unione e dell'EFTA (per la Germania) e dello SEE (per l'Italia). Altri profili di compatibilità della norma francese coi Trattati sono la chiarezza e la trasparenza della procedura e soprattutto l'esplicita elencazione dettagliata dei settori cui si applica la norma<sup>130</sup>. Tuttavia il fatto che agli investimenti che implicano il controllo effettuati da soggetti SEE si applichino le medesime norme utilizzate per gli investimenti non-SEE nei settori strategici civili (come energia e telecomunicazioni), significa che – almeno in linea di principio – l'ordinamento francese qualifica le acquisizioni di investitori SEE come potenzialmente pericolose per gli interessi essenziali della Francia, tanto quanto lo sono quelle effettuate da soggetti non-SEE. Una simile scelta legislativa è difficilmente giustificabile, in quanto appare discriminatoria e in grado di incidere sulla creazione di un mercato interno effettivo. Inoltre, l'inserimento fra i settori strategici civili di comparti dell'economia che difficilmente possono reputarsi essenziali per la pubblica sicurezza (giochi e scommesse e sicurezza privata, *in primis*) rende la normativa francese distante dagli *standard* richiesti dalla Corte di giustizia.

Restando alle criticità della nuova normativa francese rispetto all'ordinamento comunitario, non può non essere citato l'art. R153-5-2 del Code monétaire et financier, che detta disposizioni restrittive per gli investimenti effettuati in società stabilite in Francia – e operanti in settori strategici sia militari sia civili – da società di diritto francese controllate però da soggetti non cittadini francesi o da società non stabilite in Francia (ovvero, veicoli societari francesi)<sup>131</sup>. Si tratta di investimenti che corrispondono all'acquisto di parte o di tutto un ramo di attività di una società francese. In questo caso sembra potersi evidenziare una difficile compatibilità fra la norma in discorso e il diritto di stabilimento di soggetti (SEE e non) che hanno esercitato tale

---

<sup>130</sup> Limitatamente a questi profili si veda P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers, cit.*, pag. 22, i quali, con riferimento ai criteri stabiliti dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, sostengono che «la France a édicté un régime des investissements étrangers, intracommunautaires et en provenance de pays tiers, dans le cadre de ces principes».

<sup>131</sup> Per un'analisi delle prime applicazioni della nuova normativa francese ai casi Areva, France Télécom e Alstom, si veda A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police, cit.*



libertà acquisendo il controllo di una società francese. Infine, seppur nelle dovute differenze, questa norma sembra riecheggiare quanto previsto dalla normativa tedesca alla Sec. 56(3) AWV, in cui si prevede che una società SEE o EFTA partecipata al 25% da soggetti non-SEE o non-EFTA sia soggetta alla normativa sul controllo degli investimenti stranieri, alla pari degli investitori non-SEE (ad eccezione della Svizzera) qualora intenda acquisire almeno il 25% dei diritti di voto di una società strategica tedesca. In entrambi i casi, infatti, il soddisfacimento di una clausola di nazionalità, simile a quella già vista nel regolamento servizi aerei, è condizione preliminare per esercitare il diritto di investire. Si tratta, altrimenti detto, di un requisito di proprietà o, meglio, di controllo (il controllo francese, previsto dall'ordinamento francese, o quello SEE o svizzero, previsto invece dalla norma tedesca), il quale diventa discriminante per l'esercizio del diritto di investire in taluni settori economici per soggetti che però sono stabiliti sul territorio dell'Unione o dello SEE. Certamente, gli Stati membri possono prevedere eccezioni a tale diritto (che si tratti di stabilimento o di circolazione dei capitali), ma quelle in esame sembrano sproporzionate. Come già detto in occasione dell'esame del regolamento servizi aerei e delle direttive energia, su questo punto si tornerà più approfonditamente in seguito<sup>132</sup>.

In conclusione, un meccanismo di controllo (per giunta preventivo) sugli investimenti SEE e non-SEE, come quello previsto dal legislatore francese, ripropone molti dei vizi già rilevati dalla Corte di giustizia in materia di *golden share* e solleva diversi dubbi di compatibilità con le libertà fondamentali dei Trattati<sup>133</sup>.

### ***3. La dubbia compatibilità dei nuovi interventi regolatori degli Stati membri col diritto dell'Unione***

#### *3.1. I dubbi relativi all'ambito ratione personae delle norme degli Stati membri*

Le norme nazionali oggetto della precedente analisi hanno ambiti di applicazione soggettiva diversi. Da una parte, l'Italia – per ciò che attiene all'art. 2 del Decreto-legge 21/2012 e quindi ai settori strategici civili – e la Germania hanno scelto di qualificare come soggetti non stranieri le persone giuridiche stabilite sul territorio dell'Unione e dello SEE e le persone fisiche ivi residenti, con l'aggiunta della Confederazione elvetica

---

<sup>132</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>133</sup> Per un'opinione contraria si veda P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers, cit.*

per la Germania. Dall'altra parte, la Francia ha invece deciso di considerare come non stranieri le persone giuridiche stabilite sul territorio dell'Unione o degli Stati SEE e le persone fisiche che hanno la cittadinanza dell'Unione o degli Stati SEE. Se la scelta del criterio di collegamento delle persone giuridiche non desta alcun tipo di dubbio circa la sua compatibilità col diritto dell'Unione, il criterio di collegamento utilizzato per le persone fisiche da Italia e Germania – la residenza – sembra adattarsi in modo non perfettamente coerente alle libertà fondamentali dei Trattati e dell'Accordo SEE. Infatti, tali libertà sono rivolte a tutti i cittadini dell'Unione e degli Stati SEE, indipendentemente dalla loro residenza, e perciò assoggettare gli investimenti effettuati da cittadini dell'Unione o dello SEE residenti fuori dallo SEE a limiti più stringenti di quelli che si applicano agli investimenti di cittadini di Stati terzi allo SEE residenti però sul territorio dello Spazio Economico Europeo può risultare discriminatorio. In questo senso il criterio di collegamento scelto dal legislatore francese per le persone fisiche – la cittadinanza dell'Unione o di uno Stato SEE – può apparire più coerente col dettato dei Trattati e dell'Accordo SEE. Certamente non si può negare che la preoccupazione che emerge dalle legislazioni italiana e tedesca sia quantomeno fondata. Un cittadino dell'Unione o di uno Stato SEE che non risiede sul territorio SEE, magari da diversi anni, manca in effetti di uno stretto legame di fatto con lo Spazio Economico Europeo e perciò il suo investimento può – in teoria – essere equiparato agli investimenti provenienti *tout court* da Stati terzi; tuttavia, ciò non sembra poter giustificare una siffatta discriminazione fra cittadini dell'Unione e degli Stati SEE, basata su un criterio di residenza. Al contrario, però, non si può neppure negare che possa essere ragionevole considerare come investitori nazionali quei soggiornanti di lungo periodo sul territorio dell'Unione che, pur non avendo la cittadinanza di uno Stato membro, sono pienamente integrati nella realtà sociale ed economica dell'Unione europea, come succede in base alle norme italiane e tedesche. Non a caso, proprio questa categoria di cittadini di Stati terzi gode di una disciplina speciale che permette loro di godere di alcune libertà fondamentali, segnatamente di quella di circolazione in qualità di lavoratori subordinati e autonomi<sup>134</sup>, a cui si aggiunge la libera circolazione di capitali che – come più volte sottolineato – si estende a tutti i soggetti cittadini e non dell'Unione.

---

<sup>134</sup> Direttiva 2003/109/CE del Consiglio, del 25 novembre 2003, relativa allo status dei cittadini di paesi terzi che siano soggiornanti di lungo periodo, in *G.U.U.E.* L 16, 23.01.2004, pagg. 44-53. Sul punto si

Un altro aspetto problematico del rapporto fra il campo di applicazione soggettiva delle norme nazionali qui analizzate e l'ordinamento dell'Unione riguarda la Francia e la Germania. Entrambi questi paesi, infatti, hanno deciso di applicare ai veicoli societari SEE – pur definiti in maniera diversa dai due ordinamenti nazionali – lo stesso trattamento usato per gli investimenti che le norme nazionali qualificano come stranieri. In effetti, da un lato, la Germania equipara a investimenti stranieri quelli effettuati da società stabilite sul territorio degli Stati membri dell'Unione e dell'EFTA partecipate per almeno il 25% da soggetti che le norme qualificano come stranieri, ossia persone fisiche e giuridiche non residenti e non stabilite nello SEE o in Svizzera. Dall'altro, la Francia estende il medesimo trattamento riservato a soggetti non-SEE alle società stabilite in Francia che sono controllate da soggetti di altri Stati membri, di Stati SEE o di Stati terzi allo SEE. In entrambi i casi, le norme incidono negativamente sulla libertà di investire di soggetti stabiliti sul territorio dell'Unione o dello SEE e che solo per questo motivo dovrebbero poter liberamente effettuare investimenti, salvo limiti che possono essere accordati dall'ordinamento dell'Unione a tutela di esigenze imperative di interesse generale che – in casi rarissimi – possono legittimare misure discriminatorie come quelle in discorso. È quindi dubbia la compatibilità comunitaria di norme, come quelle tedesche e francesi, che colpiscono società a tutti gli effetti dell'Unione o di Stati SEE. Infatti, queste disposizioni pretendono che le società soddisfino un requisito di proprietà e controllo per poter godere delle libertà di circolazione, il quale però non è richiesto dai Trattati e dall'Accordo SEE, secondo cui una società è equiparata a un cittadino dell'Unione (o di uno Stato SEE) se è stabilita sul territorio degli Stati membri dell'Unione (o degli Stati SEE) ed è costituita in base alla legge di uno di questi<sup>135</sup>. In questa sede non si può tuttavia tacere il fatto che la stessa Unione europea ha adottato norme che sembrano discriminare società stabilite sul territorio dello SEE di proprietà di soggetti non-SEE. Si pensi all'art. 11 delle direttive energia e alla sua applicazione concreta nel caso *Yamal*<sup>136</sup>, come pure all'art. 4 del regolamento servizi aerei e alla conseguenza che la clausola di nazionalità ha sul diritto di soggetti di Stati terzi allo SEE (con l'esclusione della Svizzera, in virtù dell'Accordo fra Unione e

---

veda C. Favilli, *La non discriminazione nell'Unione europea*, Bologna, Il Mulino, 2008, pagg. 71-86.

<sup>135</sup> Il riferimento è al contenuto dell'art. 54 TFUE e dell'art. 34 SEE. Sul punto si vedano *supra* Introduzione, note 69 e 70.

<sup>136</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.2.a.

Confederazione elvetica sul trasporto aereo) di acquisire il controllo di vettori aerei comunitari, direttamente o tramite veicoli societari SEE<sup>137</sup>. In effetti, queste norme, come emerge dallo studio della prassi, comportano un trattamento di sfavore per gli investimenti effettuati da veicoli societari SEE. Pertanto, le considerazioni svolte circa la probabile incompatibilità delle norme degli Stati membri che limitano gli investimenti di veicoli societari SEE, più di quanto non facciano con altri soggetti stabiliti sullo SEE, potrebbero essere parimenti riproposte riguardo alla compatibilità con i Trattati delle direttive energia e del regolamento servizi aerei. Le restrizioni poste ai veicoli SEE dall'ordinamento dell'Unione sembrano, tuttavia, meno pervasive di quelle imposte dall'ordinamento tedesco a da quello francese. Infatti, le direttive energia e il regolamento servizi aerei pongono limiti agli investimenti di controllo effettuati da veicoli societari SEE, mentre le norme francesi e tedesche tendono a limitare anche investimenti diretti che non necessariamente implicano il controllo. A ciò si aggiunge che, come si avrà modo di vedere, l'Unione e gli Stati membri non sono vincolati dalle libertà fondamentali dei Trattati nello stesso modo<sup>138</sup>.

Infine, per ciò che attiene alla protezione dei settori strategici militari, mentre la norma italiana solleva limitati dubbi di compatibilità con l'ordinamento comunitario, in quanto applicata indistintamente a tutti i soggetti SEE e non-SEE, prediligendo l'investitore pubblico nazionale (come ammesso dall'art. 345 TFUE), le normative francese e tedesca sembrano caratterizzate da maggiori criticità. Invero, la prima detta una procedura che avvantaggia l'investitore con cittadinanza francese e ivi residente, mentre la seconda predilige l'investimento effettuato da soggetti residenti in Germania. Si tratta, perciò, di norme discriminatorie che colpiscono in misura non proporzionata il godimento delle libertà di circolazione (anche) di soggetti appartenenti all'Unione o allo SEE, in modo che non appare coerente con le più recenti decisioni della Corte di giustizia relative all'interpretazione dell'art. 346 TFUE come clausola di deroga. Infatti, secondo la Corte, «il Trattato prevede deroghe espresse da applicare in situazioni che possono compromettere la pubblica sicurezza soltanto negli artt. 30 CE, 39 CE, 46 CE, 58 CE, 64 CE, 296 CE [ora 346 TFUE] e 297 CE, che riguardano *ipotesi eccezionali chiaramente delimitate*. Non è lecito dedurre una riserva generale, inerente al Trattato,

---

<sup>137</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.1.a.

<sup>138</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo II, § 4.2.

che escluda dall'ambito d'applicazione del diritto comunitario qualsiasi provvedimento adottato per motivi di pubblica sicurezza»<sup>139</sup>.

Sono quindi diversi i possibili profili di incompatibilità – effettiva e potenziale – delle norme degli Stati membri con il diritto dell'Unione per ciò che attiene al loro ambito di applicazione *ratione personae*.

### 3.2. I dubbi relativi all'ambito *ratione materiae* delle norme degli Stati membri

Per quel che concerne il campo di applicazione oggettiva delle norme degli Stati membri ora analizzate, si possono fare alcune considerazioni con riguardo alle tipologie di investimento colpite dalle normative e ai settori strategici da esse riguardati.

Per quanto riguarda i tipi di investimento, le normative francese e tedesca colpiscono solo gli investimenti diretti, che implicino o meno il controllo, e pertanto tendono a restringere la libera circolazione dei capitali e il libero stabilimento. Tuttavia, il fatto che questi due Stati membri non abbiano previsto procedure di controllo per gli investimenti di portafoglio, effettuati dai soggetti cui si applicano le loro normative di controllo sugli investimenti stranieri, colpisce la libera circolazione dei capitali meno di quanto non succeda in Italia. Infatti, seppur ormai limitatamente ai settori strategici militari, il Decreto-legge 21/2012 sottopone a notifica preventiva tutti gli investimenti dal 2 al 25%. Pertanto, non è affatto improbabile che la norma italiana in discorso comporti restrizioni anche agli investimenti di portafoglio. Come più volte ribadito, la libertà di stabilimento può essere preclusa dagli Stati membri a soggetti non cittadini dell'Unione o degli Stati SEE o non stabiliti sul territorio dell'Unione o dei suddetti Stati, ma la libera circolazione dei capitali si applica *ex art. 63 TFUE* a tutti gli investimenti, compresi quelli provenienti da Stati terzi. Le normative nazionali qui in esame appaiono, pertanto, eccessivamente restrittive della libera circolazione dei capitali. In particolare, non sembra possa ritenersi giustificato un limite agli investimenti diretti che non implicano il controllo e agli investimenti di portafoglio, il quale operi su uno spettro tanto ampio di settori economici – come quelli a cui si applicano le citate normative nazionali – senza che vi sia di volta in volta una chiara e puntuale verifica del principio di proporzionalità. Infatti, se è vero che tutte le norme degli Stati membri ora descritte dichiarano di considerare tale principio e i motivi imperativi di interesse generale come

---

<sup>139</sup> Corte di giustizia, sentenza 15 dicembre 2009, causa C-387/05, *cit.*, p. 45.

punti di riferimento imprescindibili per l'applicazione delle disposizioni sul controllo degli investimenti, non è altrettanto certo che tale dichiarazione di intenti si traduca in concrete valutazioni di idoneità, proporzionalità e giustificazione da farsi caso per caso e con particolare accuratezza<sup>140</sup>. Ovviamente, questo tema è strettamente collegato alla valutazione dell'adeguatezza delle procedure di controllo previste dagli Stati membri che verranno a breve analizzate.

Con riguardo ai settori strategici civili inclusi dalle norme, mentre la Germania non indica, né nell'AWG né nell'AWV, quali sono i settori civili a cui si applica la normativa sul controllo degli investimenti stranieri, la Francia e l'Italia, invece, si trovano nella condizione opposta. Nel caso tedesco, si tratta di una disciplina che manca di trasparenza, quindi non favorevole al diritto di investire e pertanto probabilmente sproporzionata. Al contrario, le normative francese e italiana riportano in maniera precisa, quando non dettagliata, i settori cui si applicano, includendo però nella nozione di settore strategico civile una serie di comparti che difficilmente possono essere rapportati alla pubblica sicurezza. Si pensi, per quanto riguarda la normativa italiana, al riferimento ad «altri pubblici servizi»<sup>141</sup>, mentre, per quanto riguarda la normativa francese, si veda il richiamo alle società del settore giochi e scommesse, della sicurezza privata e delle società che operano nel settore della sanità pubblica<sup>142</sup>. Appare chiaro che, da una parte, il riferimento italiano ad altri servizi pubblici e, dall'altra, quello francese a una serie di settori come giochi e scommesse o società che operano nel comparto sanitario allargano molto il raggio d'azione dei governi nazionali sugli investimenti stranieri. Molti di questi settori non hanno alcuna correlazione con le esigenze di pubblica sicurezza e pertanto è arduo immaginare che limiti agli investimenti stranieri in tali settori possano essere ritenuti compatibili col diritto dell'Unione. In altri termini, per alcuni dei settori ora citati mancano i presupposti affinché essi possano essere inclusi nella nozione di settore strategico civile europeo. Infine, per quanto attiene alla Francia, il principale punto di frizione del campo di applicazione oggettiva della nuova normativa con l'ordinamento dell'Unione sta nel fatto che, nei settori strategici civili citati dalla norma francese, il governo può limitare

---

<sup>140</sup> Per un'opinione contraria, con riferimento alle norme francesi, si veda P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers*, cit.

<sup>141</sup> Art. 3, Decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332.

<sup>142</sup> Art. R153-2, Code monétaire et financier.

gli investimenti SEE alla stessa stregua degli investimenti non-SEE, con l'eccezione del settore dei giochi e delle scommesse e degli investimenti SEE diretti che non implicano però il controllo. Ciò significa che, di fatto, non vi è quasi nessuna differenza fra i poteri che il governo francese può esercitare nei confronti degli investimenti non-SEE rispetto a quelli effettuati da soggetti SEE. Infine, per ciò che attiene invece ai settori militari, tanto la Francia e l'Italia, quanto la Germania, hanno norme che elencano con precisione tali ambiti di intervento, i quali corrispondono grossomodo a quelli individuati dall'art. 346 TFUE.

Anche l'ambito *ratione materiae* delle norme degli Stati membri qui considerati presenta dunque taluni profili – effettivi o potenziali – di incompatibilità comunitaria.

### *3.3. I dubbi relativi alle procedure di controllo previste dagli Stati membri*

Per quanto riguarda le procedure previste dalle norme tedesche, italiane e francesi, esse presentano differenze significative. Innanzitutto, Germania e Italia – coerentemente con la giurisprudenza della Corte di giustizia – hanno scelto una procedura di controllo successiva, mentre la Francia è rimasta perveracamente convinta della necessità di una procedura di autorizzazione preventiva, da sempre condannata dalla Corte di Lussemburgo in quanto eccessivamente restrittiva delle libertà di circolazione<sup>143</sup>. Inoltre, la legislazione francese manca completamente di una procedura differenziata per investimenti effettuati in settori strategici civili e militari, così come per investimenti SEE e non-SEE. Anche sotto questo profilo la normativa francese è censurabile, proprio per un'equiparazione dei soggetti appartenenti all'Unione e allo SEE coi soggetti appartenenti a Stati non-SEE<sup>144</sup>.

Per quanto riguarda i tempi della procedura di controllo, analoghi per settori civili e militari, in Italia il Decreto-legge 21/2012 prevede quindici giorni per l'esercizio del potere di opposizione, mentre in Francia e Germania il periodo è di due mesi, ma di un mese in Germania per il controllo degli investimenti nei settori militari, soggetti peraltro a notifica obbligatoria. Il lasso di tempo previsto in Italia sembra troppo breve per un'approfondita analisi dei criteri di giustificazione, idoneità e proporzionalità delle

---

<sup>143</sup> Proprio l'obbligatorietà della notifica preventiva da parte dell'investitore rende il sistema francese assai distante da quello statunitense, nonostante il già riportato parere espresso da P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers*, cit. e A. Sauty de Chalon, *Les conditions*, cit.

<sup>144</sup> Per un'opinione contraria si veda P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers*, cit.

misure nazionali che possono incidere sulle libertà di circolazione. Una procedura così veloce e spedita difficilmente può garantire il rispetto di criteri di oggettività e trasparenza. Le tempistiche previste invece da Francia e Germania sembrano più compatibili con la necessità di applicare alle norme nazionali il *test* delle esigenze imperative e di proporzionalità di cui alla giurisprudenza della Corte di giustizia. Per quanto attiene alla procedura di notifica dell'investimento, il fatto che essa sia obbligatoria in Italia e Francia e non in Germania, seppur limitatamente ai settori strategici civili, non incide particolarmente sulla valutazione della compatibilità comunitaria delle norme nazionali. Infatti, in Germania si tratta di una notifica di fatto obbligatoria perché i settori cui si applica la norma non sono elencati e pertanto è preferibile che gli investitori notificchino comunque le transazioni che li riguardano.

Anche con riguardo alla procedura di controllo prevista dalle norme statali, quindi, possono essere sollevati alcuni dubbi di compatibilità con l'ordinamento dell'Unione europea.

#### *3.4. I limiti degli Stati membri e un nuovo ruolo per l'Unione europea*

Quanto detto sinora dimostra le difficoltà che gli Stati membri incontrano ancora oggi nell'approntare normative che siano compatibili con l'ordinamento dell'Unione. Neppure in questa fase di passaggio dallo Stato-azionista allo Stato-regolatore, gli Stati membri sono riusciti ad emanare disposizioni che possano essere riconosciute come chiaramente compatibili coi Trattati<sup>145</sup>. Ci troviamo perciò davanti alla dimostrazione che neppure gli interventi che superano le *golden share*, inserendosi nel più ampio tema della regolazione dei settori strategici dell'economia, riescono a soddisfare a pieno i criteri stabiliti dalla giurisprudenza della Corte di giustizia. Proprio l'incerta compatibilità delle nuove normative nazionali col diritto dell'Unione ha comportato che queste non venissero utilizzate, nel presente lavoro, per la ricostruzione concreta dei settori strategici europei. Infatti, come precisato sin dall'inizio, le norme nazionali qui utilizzate per individuare i settori strategici europei sono solo quelle che sono state ritenute quantomeno giustificabili, sotto il profilo della tutela della sicurezza pubblica, dalla Corte di giustizia. Ciononostante, è facile notare come i settori a cui si rivolgono le

---

<sup>145</sup> A conferma si veda l'analisi delle procedure di infrazione, aperte con riguardo ai poteri speciali, in Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, cit., pag. 10.



nuove normative degli Stati membri, oggetto d'analisi, siano grossomodo quelli individuati come settori strategici europei nel capitolo precedente.

Sembra quindi necessario che l'Unione europea assuma un ruolo più attivo nell'ambito della regolazione dei settori strategici, per evitare che limiti, procedure e ambiti d'applicazione molto diversi da Stato a Stato, continuino a rappresentare un freno alla realizzazione del mercato interno<sup>146</sup>. Ciò significa che la Commissione dovrebbe innanzitutto presentare un pacchetto di proposte per l'armonizzazione dei limiti che gli Stati membri pongono agli investimenti effettuati da cittadini dell'Unione e da società stabilite sul territorio dell'Unione in società strategiche europee civili e militari, da integrare poi nell'Accordo SEE. Infatti, come più volte sottolineato dalla Corte di giustizia, «[l]a libera circolazione dei capitali può tuttavia essere limitata da provvedimenti nazionali che si giustificano per le ragioni di cui all'art. 58 CE, o per ragioni imperative di interesse generale (v., in tal senso, sentenza 7 settembre 2004, causa C-319/02, Manninen, Racc. pag. I-7477, punto 29), purché non esistano misure comunitarie di armonizzazione che indichino i provvedimenti necessari a garantire la tutela di tali interessi (v., in tal senso, nell'ambito della libera prestazione dei servizi, sentenza 15 giugno 2006, causa C-255/04, Commissione/Francia, Racc. pag. I-5251, punto 43 e giurisprudenza ivi citata). In mancanza di tale armonizzazione comunitaria, spetta in linea di principio agli Stati membri decidere il livello al quale intendono garantire la tutela di tali legittimi interessi, nonché il modo in cui questo livello deve essere raggiunto»<sup>147</sup>, seppur nel rispetto delle libertà di circolazione. Da ciò ne consegue che, qualora l'Unione dovesse dotarsi di tali norme di armonizzazione, questa decisione avrebbe l'effetto di ridurre gli spazi lasciati agli Stati membri, per i quali il parametro di legittimità comunitaria delle norme nazionali che limitano gli investimenti intracomunitari sarebbe costituito dagli atti di armonizzazione adottati dall'Unione, purché tale armonizzazione risulti esaustiva<sup>148</sup>. L'analisi delle normative nazionali, passate e attuali, ha dimostrato infatti che il mercato interno ha bisogno di un'accelerazione

---

<sup>146</sup> Sulla scarsa omogeneità degli interventi nazionali si veda L. Ardizzone, M. L. Vitali, *I poteri speciali*, cit., pagg. 919 ss.

<sup>147</sup> Corte di giustizia, sentenza 28 settembre 2006, cause riunite C-282/04 e C-283/04, cit., pp. 32-33.

<sup>148</sup> Sul punto si veda, da ultimo, conclusioni dell'Avvocato generale Cruz Villalón, 10 marzo 2015, causa C-593/13, *Rina Services*, in *Racc. digitale*, pp. 12 e 21. In dottrina si veda D. Diverio, *Armonizzare stanca? Forse, ma conviene*, in *SIDIBlog*, 6 luglio 2015, reperibile all'indirizzo internet <http://www.sidi-isi.org/sidiblog/?p=1509#more-1509>.

relativa al trattamento degli investimenti intra-comunitari, che porti la libera circolazione dei capitali allo stesso livello di integrazione delle altre libertà fondamentali<sup>149</sup>. La creazione di un vero mercato interno passa inevitabilmente da una maggiore efficienza degli scambi intra-comunitari di capitali<sup>150</sup>, la quale non potrà che essere raggiunta tramite la riduzione drastica dei limiti che gli Stati membri pongono agli investimenti provenienti da altri Stati membri. In questo senso, inoltre, sembra muoversi la più recente attività della Commissione che, con il libro verde sull'Unione dei mercati dei capitali (la cosiddetta Capital Markets Union, o CMU), ha sostenuto la necessità di «creare un mercato unico dei capitali per tutti e 28 gli Stati membri, eliminando gli ostacoli agli investimenti transfrontalieri all'interno dell'UE e promuovendo relazioni più strette con i mercati dei capitali mondiali»<sup>151</sup>. In effetti, come sottolineato dall'esecutivo dell'Unione già nel 2013, «[m]ost Member States have some kind of mechanism in place for screening incoming investments, the objective of which is to vet investments on the basis of national security or public policy. *The majority of these screening mechanisms cover both intra-EU and third country investments*»<sup>152</sup>. Pertanto, gli Stati membri continuano spesso a trattare gli investimenti intra-comunitari e SEE alla stregua di quelli provenienti da Stati non-SEE, con la conseguenza che «[i]mpediments to investment possibilities into the EU still remain, both from an intra-EU perspective and with regard to third countries»<sup>153</sup>. Perciò, un processo di armonizzazione dei limiti agli investimenti SEE appare inevitabile al fine di

---

<sup>149</sup> Sul punto si veda O. Hamul'ák, *Unveiling the overlooked freedom – the context of free movement of capital and payments in the EU law*, in *International and Comparative Law Review*, 2, 2012, pagg. 123-139.

<sup>150</sup> Come fatto notare dalla Commissione in SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, cit., pag. 14: «[t]he free movement of capital policy is at the heart of the Single Market. Its aim is to promote growth by fostering intra-EU investment and enhancing the EU's attractiveness to foreign investment. It has brought tangible benefits over the years and has safeguarded the openness of EU markets for investments».

<sup>151</sup> Commissione, COM(2015) 63, *Green Paper. Building a Capital Markets Union*, 18 febbraio 2015, pag. 5. Più recentemente, la Commissione ha ribadito che la Capital Markets Union si pone, da un lato, l'obiettivo di eliminare all'interno dell'Unione «unjustified national barriers to the free movement of capital», e, dall'altro, quello di rendere «EU capital markets more attractive to international investors by eliminating legal and administrative cost to cross-border operations, and enhancing convergence of supervisory outcomes across Europe». Così, communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, *Action Plan on Building a Capital Markets Union*, COM(2015) 468, 30 settembre 2015, pag. 24.

<sup>152</sup> Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, cit., pag. 10 (corsivo aggiunto).

<sup>153</sup> *Ibidem*, pag. 15.

rendere più integrato il mercato interno dei capitali nel suo senso più ampio, il quale comprende anche gli investimenti di controllo.

Proprio a causa del fatto che i suddetti impedimenti agli investimenti riguardano anche i movimenti di capitali provenienti da Stati terzi, al processo di armonizzazione delle norme nazionali, riguardanti gli investimenti intra-comunitari e da e per lo SEE, dovrebbe accompagnarsi un pacchetto di iniziative della Commissione volte a far sì che la stessa Unione europea assuma la competenza relativa al controllo sugli investimenti effettuati da soggetti cittadini di Stati non-SEE o stabiliti in Stati terzi rispetto allo SEE, compresi i veicoli societari SEE, nei settori strategici europei. A questo riguardo, infatti, non sembrano mancare timori anche all'interno delle istituzioni comunitarie rispetto al rapporto fra investimenti non-SEE – soprattutto effettuati da fondi sovrani – e sicurezza pubblica dell'Unione. Per la Commissione, infatti, «[u]n motivo di preoccupazione [...] suscitato dagli *investimenti azionari dei fondi sovrani è il modo opaco in cui alcuni di essi funzionano e il loro possibile uso come strumenti per acquisire un controllo strategico*. Questi aspetti marcano la differenza tra i fondi sovrani e altri tipi di fondi di investimento. Più specificamente suscita apprensione il fatto che – quali che fossero le motivazioni originarie – gli investimenti dei fondi sovrani in determinati settori possano essere utilizzati per fini diversi da quelli di massimizzare il rendimento economico. Ad esempio *le scelte di investimento possono riflettere l'obiettivo di ottenere tecnologia e competenze a beneficio degli interessi strategici nazionali*, anziché essere motivati da normali interessi di natura commerciale verso nuovi prodotti e mercati. Analogamente *i fondi sovrani potrebbero influenzare le decisioni di società che operano in settori di interesse strategico* o gestiscono canali di distribuzione che presentano un interesse per i paesi finanziatori dei fondi. Più in generale le decisioni economiche e di investimento potrebbero essere influenzate dall'interesse politico dei paesi possessori di fondi sovrani. Benché nella maggior parte dei casi i fondi sovrani siano investitori di portafoglio e abbiano evitato di acquisire maggioranze di controllo o di assumere un ruolo decisionale formale all'interno delle società, si è fatta strada la preoccupazione che essi possano cercare di ottenere la maggioranza di controllo in determinate società [154]. I motivi di sicurezza nazionale sono stati riconosciuti da alcuni detentori di fondi

---

<sup>154</sup> I fondi sovrani, normalmente, effettuano investimenti di portafoglio «soltanto per realizzare un investimento finanziario, senza intenzione di influenzare la gestione e il controllo dell'impresa» (così,

sovrani che richiedono chiarezza e certezza sugli investimenti praticabili e sui settori che invece sono preclusi a tali fondi»<sup>155</sup>. A confermare i timori rispetto al rapporto fra sicurezza pubblica e investimenti stranieri – seppur limitatamente ai settori strategici militari – è intervenuta anche una parte della dottrina, secondo cui, pur considerando la necessità di tenere quanto più possibile aperto il mercato interno agli investimenti provenienti da Stati terzi, «the European Union should not lack the *legal instruments necessary to intervene in those cases where direct investments may threaten security, autonomy or security of supply within the European Union*. The investment control applied inter alia in the United States shows how serious potential risks to national security are taken elsewhere»<sup>156</sup>. In definitiva, si sottolineava che «European homeland security requires more attention to foreign investments in strategic European industries. [...] The *status quo* where some Member States apply protective rules and others maintain open frontiers is unsatisfactory, and the longer the European institutions remain in the back seat, the more they invite Member States to seek their own solutions. This state of affairs fragments the European market and is all the more inadequate as only action at the European level can attain the degree of security, transparency and legal certainty required in the field of capital movements targeting the defence and security sector»<sup>157</sup>.

A tale riguardo, come si è avuto modo di vedere nel precedente capitolo, l'Unione ha già iniziato a porre limiti a investimenti non-SEE (e ai veicoli societari SEE)<sup>158</sup> in

---

Corte di giustizia, sentenza 8 luglio 2010, causa C-171/08, *cit.*, p. 49). Ciononostante, come si evince dalla comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, “Un approccio comune europeo ai fondi sovrani”, COM(2008) 115, 27 febbraio 2008, pagg. 5-10, non si può escludere che i fondi sovrani possano adottare strategie di impiego che comprendano l'uso di investimenti diretti, che corrispondono invece a un'effettiva partecipazione dell'investitore nella gestione e nel controllo di una società. Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 12 dicembre 2006, causa C-446/04, *cit.*, pp. 181, 182 e 196.

<sup>155</sup> Commissione, COM(2008) 115, *cit.*, pag. 5 (corsivi aggiunti). In generale, sui fondi sovrani e sulle società di proprietà degli Stati (cosiddette State-Owned Enterprise, SOE), si veda M. G. Della Scala, *State-Owned Enterprises: “Companies - Enterprises” and Public Entities Organized as Companies. A Review of Applicable Rules. 2013 Annual Report – Italy*, in *IUS Publicum Network Review*, September 2013, reperibile all'indirizzo internet [http://www.ius-publicum.com/repository/uploads/26\\_02\\_2014\\_12\\_24\\_State-owned-enterprises-EN.pdf](http://www.ius-publicum.com/repository/uploads/26_02_2014_12_24_State-owned-enterprises-EN.pdf).

<sup>156</sup> K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, *cit.*, pag. 48 (corsivo aggiunto).

<sup>157</sup> *Ibidem*, pag. 68 (corsivo aggiunto).

<sup>158</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

settori strategici<sup>159</sup>. Inoltre, come si vedrà più avanti, l'Unione europea, dopo il trattato di Lisbona<sup>160</sup>, è ormai dotata di tutte le competenze necessarie per intervenire sugli investimenti provenienti da Stati terzi<sup>161</sup>. Invero, come sottolineato dalla Commissione, «[a]lthough the Treaty lacks an explicit definition of capital movements, the Court of Justice of the European Union (CJEU) has constantly confirmed its broad definition, covering: FDI [Foreign Direct Investment], real estate investments or purchases, securities investments (for instance in shares, bonds, bills and unit trusts), granting of loans and credits, and other operations with financial institutions, including personal capital operations such as dowries, legacies, endowments, etc. In addition, the Treaty of Lisbon added a further element in relation to third country direct investment by introducing a new exclusive competence on FDI as part of the Common Commercial Policy (Article 207 TFEU [Treaty on the Functioning of the European Union])»<sup>162</sup>. L'esercizio, da parte dell'Unione, di tale competenza non solo rappresenterebbe un ulteriore progresso per il mercato interno – in quanto i limiti agli investimenti non-SEE sarebbero esclusivamente quelli dell'Unione anziché quelli di ventotto Stati membri –, ma altresì aiuterebbe l'Unione ad avere un maggiore peso politico globale nelle questioni attinenti al diritto internazionale degli investimenti, ultimamente soggetto a forti prese di posizione a favore del diritto di regolare da parte degli Stati<sup>163</sup>. Altrimenti

---

<sup>159</sup> Come sottolineato, più in generale, dalla Corte di Lussemburgo, «[d]al fatto che l'unico obiettivo espressamente indicato nei capi sul diritto di stabilimento e sulla libera prestazione dei servizi sia la realizzazione di dette libertà a favore dei cittadini degli Stati membri della Comunità *non discende comunque che alle istituzioni comunitarie sia precluso di avvalersi delle competenze loro conferite in questa materia per precisare la disciplina che va riservata ai cittadini di paesi terzi*. Numerosi atti adottati dal Consiglio - ma a cui questo non ha fatto alcun riferimento - in base agli artt. 54 e 57, n. 2, del Trattato comportano disposizioni al riguardo. La Commissione ne ha redatto l'elenco rispondendo ad un quesito della Corte». Così, Corte di giustizia, 15 novembre 1994, parere 1/94, *GATS*, in *Racc.*, I-05267 ss., p. XC (corsivo aggiunto).

<sup>160</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 5.4.

<sup>161</sup> Sul punto si vedano Commissione, COM(2010) 343, *cit.*, e la proposta della Commissione di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro per la gestione della responsabilità finanziaria nei procedimenti per la risoluzione delle controversie tra investitori e Stati istituiti da accordi internazionali di cui l'Unione europea è parte, COM(2012) 335, 21 giugno 2012. A sostegno, in dottrina, si vedano P. Baratta, *La politica commerciale comune dopo il Trattato di Lisbona*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2012, pagg. 403 ss.; P. Eeckhout, *EU External Relations Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2011, pagg. 62-69; F. Marrella, *Unione europea ed investimenti diretti esteri*, in S. M. Carbone (cur.), *L'Unione europea a vent'anni da Maastricht. Verso nuove regole*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2013, pag. 115; M. R. Mauro, *Accordi internazionali sugli investimenti e Unione europea*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2010, pagg. 403 ss.

<sup>162</sup> Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, *cit.*, pag. 10.

<sup>163</sup> Sul punto si vedano, per tutti, G. Sacerdoti, P. Acconci, M. Valenti, A. De Luca (cur.), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2014. Inoltre, da ultimo si vedano S. Jandhyala, *Bringing the state back in: India's 2015 model BIT*, in

detto, sulla scena internazionale l'Unione potrebbe finalmente concorrere in tema di investimenti con potenze come Stati Uniti, Russia e Cina, le quali hanno già un sistema di controllo degli investimenti internazionali in entrata sul loro territorio<sup>164</sup>.

#### ***4. Le ragioni per una comunitarizzazione dei limiti agli investimenti non-SEE nell'Unione europea***

Posto che, attraverso l'armonizzazione dei limiti posti dagli Stati membri a investimenti di soggetti di altri Stati membri e Stati SEE, il mercato interno dei capitali raggiungerebbe un più elevato livello di integrazione grazie a una circolazione degli investimenti più facilitata, resta ora da focalizzare l'attenzione sugli investimenti non-SEE, effettuati direttamente da soggetti non-SEE o tramite veicoli societari SEE, i quali continuano a preoccupare gli Stati membri<sup>165</sup>. Con esclusivo riguardo al trattamento di queste ultime categorie di investimenti, nell'analisi svolta nelle pagine precedenti si sono evidenziati principalmente due limiti dell'attuale sistema protezione dei settori strategici europei di livello nazionale. Da un lato, infatti, gli Stati membri faticano ad applicare agli investimenti non-SEE che ricadono nella libera circolazione dei capitali il medesimo trattamento che prevedono per gli omologhi investimenti SEE, nonostante l'art. 63 TFUE estenda tale libertà a tutti i movimenti di capitali, interni all'Unione e fra Unione e Stati terzi<sup>166</sup>. Dall'altro, vi sono dubbi circa la compatibilità comunitaria delle misure con cui gli Stati membri tendono a imporre restrizioni sproporzionate e non necessarie agli investimenti e, in particolare, a trattare gli investimenti effettuati dai veicoli societari SEE alla stregua di quelli posti in essere da investitori non-SEE propriamente detti, sia nell'ambito di applicazione del libero stabilimento, sia in quello della libera circolazione dei capitali. Anche l'Unione, con le direttive energia e il regolamento servizi aerei, ha adottato norme che incidono sul diritto di investire da

---

*Columbia FDI Perspectives*, No. 154, August 17, 2015, reperibile all'indirizzo internet <http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/No-154-Jandhyala-FINAL.pdf>; C. Titi, *Le «droit de réglementer» et les nouveaux accords de l'Union européenne sur l'investissement*, in *Journal du droit international*, 2015, 1, doctr. 3; M. Hodgson, *The Trans-Pacific Partnership investment chapter sets a new worldwide standard*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 160, November 9, 2015, reperibile all'indirizzo internet <http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/No-160-Hodgson-FINAL.pdf>.

<sup>164</sup> Sul punto si veda M. Barbieri, *Sovereign wealth funds as protected investors under BITs and the safeguard of the national security of host States*, in G. Sacerdoti, P. Acconci, M. Valenti, A. De Luca (cur.), *General Interests*, cit., pagg. 130-162.

<sup>165</sup> A conferma si veda Corte di giustizia, sentenza 10 novembre 2011, causa C-212/09, cit., p. 84 con riferimento a fondi sovrani e soggetti collegati al terrorismo internazionale.

<sup>166</sup> Al contrario, per i soggetti non stabiliti nello SEE non è previsto alcun diritto di stabilimento. Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.

parte di veicoli societari SEE più di quanto non lo facciano su quello degli altri soggetti stabiliti nello SEE. Tuttavia, l'Unione europea – nel perseguimento di obiettivi di interesse generale dell'Unione – non è vincolata quanto gli Stati membri al rispetto dei principi del mercato interno. Di conseguenza, una differenza di trattamento fra soggetti stabiliti sul territorio dell'Unione, basata sulla nazionalità dei soggetti che la controllano, risulterà più difficilmente compatibile con le libertà fondamentali quando adottata in autonomia da uno Stato membro, mentre costituirà una misura compatibile col mercato interno, qualora prevista da atti comunitari vincolanti la cui *ratio* sia la tutela dell'interesse generale dell'Unione stessa<sup>167</sup>. Quindi, prima di delineare le caratteristiche di una misura comunitaria per il controllo degli investimenti stranieri, come quella già menzionata nelle pagine precedenti, è ora opportuno esaminare più in dettaglio i limiti dell'attuale sistema ora evidenziati e quali effetti avrebbe un intervento dell'Unione al fine di superare tali limiti.

#### *4.1. Ridurre la frammentazione dei limiti agli investimenti previsti dagli Stati membri per favorire la libera circolazione dei capitali*

Per quanto attiene alla prima delle due problematiche sopra citate – ossia la necessità di adempiere a quanto previsto dai Trattati relativamente alla libera circolazione dei capitali, in un'ottica di liberalizzazione degli investimenti diretti che non implicano il controllo e di quelli di portafoglio –, un unico meccanismo di revisione degli investimenti non-SEE ridurrebbe la complessità dell'attuale sistema. Altrimenti detto, quest'ultimo sarebbe capace di favorire i soggetti non-SEE che intendono investire nell'Unione europea, più di quanto non faccia l'attuale sistema composto da norme nazionali fra loro assai diverse. Invero, in dottrina è stato fatto notare che un sistema frammentato non è ideale per il trattamento degli investimenti esteri in entrata<sup>168</sup>. In

---

<sup>167</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo II, § 4.2 e 4.3.

<sup>168</sup> A conferma del fatto, nell'Unione europea, gli approcci nazionali agli investimenti stranieri siano fra loro molto diversi si vedano N. Véron, *Regole coerenti per gli investimenti esteri in Europa*, in *lavoce.info*, 18 gennaio 2011, e L. Brennan, *The challenges for Chinese FDI in Europe*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 142, March 2, 2015, pag. 1, reperibile all'indirizzo internet <http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/No-142-Brennan-FINAL.pdf>, dove – con riferimento agli investitori cinesi – si evidenzia che «Chinese enterprises investing in Europe also have to navigate the visa system in many European countries, which can be arduous and complex. *The fragmented nature of the European response to Chinese FDI is also a factor that has beset Chinese FDI in Europe.* European countries have had varied responses to investment from China, ranging from keenly seeking such investment (e.g., the UK), to apprehension or outright resistance (e.g., some southern European countries). However, in the midst of the European economic crisis, countries that were previously opposed to Chinese investment have become more receptive» (corsivo aggiunto).

effetti, come sottolineato dalla Commissione, «the diverse conditions under which Member States assess incoming investments may further fragment the Single Market and undermine efficient investment decisions from the perspective of the EU as a whole»<sup>169</sup>. Sempre la Commissione, esprimendosi a sostegno dell'effettiva necessità di una maggiore apertura agli investimenti provenienti da Stati terzi, ha sostenuto che «[s]econdo il Fondo monetario internazionale (FMI), alla fine del 2013 le consistenze totali mondiali degli investimenti di portafoglio transfrontalieri ammontavano a 25.000 miliardi di EUR. Il totale degli investimenti di portafoglio transfrontalieri tra Stati membri dell'UE era pari a 9.600 miliardi di EUR, mentre gli investimenti di portafoglio provenienti da paesi terzi ammontavano a 5.000 miliardi di EUR. Pertanto, vi è ancora un ampio margine per attrarre ulteriori investimenti, sotto forma di capitale e di debito, provenienti da paesi terzi»<sup>170</sup>. Ciò è ancor più vero se si considera che una tale situazione di chiusura agli investimenti non-SEE da parte degli Stati membri non appare neppure coerente coi contenuti delle norme dei Trattati relative al mercato interno e alla politica commerciale comune<sup>171</sup>. Invero, da un lato – come più volte ribadito – le norme sulla libera circolazione dei capitali dichiarano incompatibili tutte le limitazioni ai movimenti di capitali da e per l'Unione europea, ammettendo che tale libertà venga sottoposta solo ad alcune limitazioni, interpretate assai restrittivamente dalla Corte di Lussemburgo. Dall'altro lato, le norme della politica commerciale comune – soprattutto dopo il trattato di Lisbona – indicano obiettivi programmatici dell'Unione europea, come attore del sistema mondiale del commercio, che difficilmente possono essere raggiunti attraverso l'attuale sistema di controllo degli investimenti non-SEE. L'art. 206 TFUE dichiara, infatti, che «[l]'Unione, tramite l'istituzione di un'unione doganale in conformità degli articoli da 28 a 32, contribuisce nell'interesse comune allo sviluppo armonioso del commercio mondiale, *alla graduale soppressione delle restrizioni agli scambi internazionali e agli investimenti esteri diretti*, e alla riduzione delle barriere doganali e di altro tipo»<sup>172</sup>. In effetti, non sembra che un sistema tanto frammentato, composto da limiti nazionali agli investimenti non-SEE, possa essere considerato

---

<sup>169</sup> Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, cit., pagg. 10-11.

<sup>170</sup> Commissione, COM(2015) 63, cit., pag. 23.

<sup>171</sup> Sul punto si vedano S. Fortunato, G. Godano, *Artt. 63-66 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati*, cit., pagg. 775-804, G. Contaldi, *Art. 206 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati*, cit., pagg. 1701-1706, e A. Caliguri, *Art. 207 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati*, cit., pagg. 1706-1717.

<sup>172</sup> Corsivo aggiunto.



coerente con l'obiettivo di sopprimere gradatamente le restrizioni agli investimenti. Nell'ambito della politica commerciale comune, inoltre, un processo di comunitarizzazione, seppure questa volta relativo al controllo degli investimenti non-SEE, non sarebbe affatto una novità. Infatti, vi sono già aspetti dell'unione doganale che sono regolati dall'Unione stessa. Si pensi alle normative tecniche a cui sono assoggettati i prodotti importati<sup>173</sup>, come pure alla difesa commerciale da pratiche di *dumping*<sup>174</sup>. Entrambe queste materie sono ormai affidate all'Unione europea e non più agli Stati membri. Non si può del resto negare che misure *antidumping* assunte a livello comunitario – a difesa dell'interesse generale dell'Unione – siano ragionevolmente più efficaci di quelle che sarebbero adottate dai singoli Stati membri, in quanto una misura di difesa commerciale comunitaria – che impone un dazio su una merce importata, al fine di neutralizzare il margine di *dumping* e che ha effetto su un territorio tanto vasto come quello dell'Unione –, non può che essere più adatta a raggiungere gli obiettivi che le norme *antidumping* si pongono.

Infine, affidandosi all'attuale esperienza delle misure di controllo adottate dall'Unione nei confronti di investimenti non-SEE, ossia le direttive energia e il regolamento servizi aerei, sembra potersi dedurre che un eventuale strumento comunitario di revisione degli investimenti non-SEE non colpirebbe in modo indiscriminato tutti gli investimenti provenienti da fuori lo SEE, ma si concentrerebbe soprattutto sugli investimenti di controllo effettuati in settori sensibili per la sicurezza pubblica. Di conseguenza, gli investimenti diretti e di portafoglio provenienti da soggetti estranei allo SEE sarebbero ammessi senza particolari restrizioni, applicando in modo quanto più ampio le norme sulla libera circolazione dei capitali. Come sottolineato dalla Commissione nel 2013, posto che «Member States may have a legitimate interest in protecting their public

---

<sup>173</sup> Le principali normative comunitarie in materia di normative tecniche che trovano applicazione anche ai prodotti importati da Stati terzi sono le seguenti: direttiva 94/62/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 dicembre 1994, sugli imballaggi e i rifiuti di imballaggio, in *G.U.U.E.* L 365, 31.12.1994, pagg. 10-23; direttiva 98/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 giugno 1998 che prevede una procedura d'informazione nel settore delle norme e delle regolamentazioni tecniche, in *G.U.U.E.* L 204, 21.07.1998, pagg. 37-48; direttiva 2001/95/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 dicembre 2001, relativa alla sicurezza generale dei prodotti, in *G.U.U.E.* L 11, 15.01.2002, pagg. 4-17; regolamento (CE) n. 66/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, relativo al marchio di qualità ecologica dell'Unione europea (Ecolabel UE), in *G.U.U.E.* L 27, 30.01.2010, pagg. 1-19.

<sup>174</sup> Il testo normativo base per le procedure *antidumping* è il regolamento (CE) n. 1225/2009 del Consiglio, del 30 novembre 2009, relativo alla difesa contro le importazioni oggetto di *dumping* da parte di paesi non membri della Comunità europea, in *G.U.U.E.* L 343, 22.12.2009, pagg. 51-73.

policy or public security [...], *the challenge is to find a right balance between the aim of attracting investment in the Single Market and the Member States' need to protect their legitimate public policy or public security objectives*»<sup>175</sup>. Tale “giusto bilanciamento” potrebbe essere meglio raggiunto dall’Unione anziché dagli Stati membri.

#### *4.2. Le restrizioni alle libertà fondamentali da parte degli Stati membri e la speciale discrezionalità dell’Unione*

Per quanto attiene alla seconda, e ultima, problematica evidenziata con riferimento all’attuale sistema di controllo degli investimenti stranieri – ossia la dubbia compatibilità comunitaria delle norme nazionali di controllo degli investimenti stranieri e, in particolare, di quelle che equiparano di fatto i veicoli societari SEE a soggetti non-SEE –, non si può negare che l’atteggiamento degli Stati membri trovi una seppur parziale giustificazione. Invero, le norme di controllo degli investimenti stranieri sono fatte per evitare che soggetti di Stati terzi possano esercitare la loro influenza su imprese strategiche la cui attività è essenziale per la sicurezza pubblica. Pertanto, è comprensibile che gli Stati membri adottino norme *ad hoc* per gli investimenti effettuati da società controllate da soggetti non-SEE, per evitare che il semplice stabilimento di una società sul territorio dell’Unione permetta a questi ultimi di eludere le normative di controllo sugli investimenti stranieri<sup>176</sup>. D’altronde, questa doveva essere la medesima preoccupazione che ha avuto il legislatore comunitario quando ha adottato il regolamento servizi aerei e le direttive energia che, infatti, equiparano veicoli societari SEE a soggetti non-SEE<sup>177</sup>.

Ciononostante, pur ritenendo ragionevoli le preoccupazioni degli Stati membri, non si può ignorare che le norme che equiparano soggetti stabiliti sul territorio dell’Unione, *ex art. 54 TFUE*, o sul territorio degli Stati SEE, *ex art. 34 dell’Accordo SEE*, a società stabilite fuori da tale territorio, possano rappresentare restrizioni capaci di violare il diritto di stabilimento. Altrimenti detto, clausole di nazionalità o di proprietà e controllo, simili a quella prevista dal regolamento servizi aerei, il cui rispetto è condizione

---

<sup>175</sup> Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, *cit.*, pagg. 12-13.

<sup>176</sup> Le medesime preoccupazioni si possono rinvenire anche in ambito fiscale. Sul punto si veda T. Müller-Ibold, *Foreign Investment in Germany*, *cit.*, pag. 121 e M. R. Mok, *The Free Movement of Capital*, *cit.*, pag. 51, con riferimento a Corte di giustizia, sentenza 18 dicembre 2007, Causa C-101/05, *cit.*, p. 60. Si veda, inoltre, K. E. Sørensen, *The fight against letterbox companies in the internal market*, in *Common Market Law Review*, 2005, pagg. 85-118.

<sup>177</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

preliminare per godere del diritto di investire in determinati settori – talvolta anche attraverso partecipazioni minoritarie – appaiono in contrasto col libero stabilimento previsto dal TFUE e dall’Accordo SEE. Né i Trattati né l’Accordo SEE, infatti, prevedono requisiti relativi al controllo al fine di riconoscere il diritto di stabilimento, prescrivendo soltanto requisiti collegati alle norme in base alle quali una società è costituita e al luogo in cui essa è stabilita. Ovviamente, in base alla giurisprudenza della Corte di giustizia, gli Stati membri sono legittimati ad adottare misure restrittive delle libertà fondamentali. Ciò è vero, da un lato, nel caso di norme indistintamente applicabili, proporzionate, idonee e giustificate da motivi imperativi di interesse generale, a cui vanno aggiunte misure nazionali distintamente applicabili per le quali, però, il *test* di proporzionalità applicato dalla Corte è ben più stringente. Parimenti, dall’altro lato, gli Stati membri sono legittimati ad adottare norme restrittive dei principi del mercato interno qualora lo stesso ordinamento dell’Unione lo prescriva al fine di garantire l’interesse generale dell’Unione<sup>178</sup>.

Stando alle normative nazionali prese in considerazione per analizzare l’attuale situazione della protezione dei settori strategici europei, i veicoli societari SEE sono ad oggi oggetto di un trattamento sfavorevole, rispetto al resto dei soggetti stabiliti, in Francia e in Germania. Nel primo caso, si tratta di misure che restringono persino il diritto di veicoli societari francesi, anche quando controllati da soggetti appartenenti agli altri Stati membri, a effettuare taluni investimenti (diretti e di controllo) e, pertanto, non appare necessario soffermarsi su tali norme, in quanto – come già detto – la loro compatibilità con l’ordinamento dell’Unione è assai dubbia<sup>179</sup>. Nel caso tedesco, invece, le norme prevedono limiti equivalenti a quelli a cui sono soggetti gli investimenti non-SEE per gli investimenti diretti e di controllo effettuati da veicoli societari SEE controllati al 25% da soggetti non-SEE (ad esclusione degli investitori elvetici). Si tratta, perciò, di una norma distintamente applicabile perché discrimina fra soggetti stabiliti a seconda della nazionalità di chi li controlla, o anche solo li partecipa per un quarto del capitale<sup>180</sup>. Non si può escludere a priori che la norma tedesca possa essere

---

<sup>178</sup> Conclusioni dell’Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 6 maggio 2004, causa C-463/01, *Commissione c. Germania*, in *Racc.*, I-11705 ss., p. 43. Sul punto si veda, per tutti, K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures for the Establishment and Functioning of the Internal Market – Towards a Concordance Rule*, in *Common Market Law Review*, 2002, pag. 1335.

<sup>179</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 2.3.a.

<sup>180</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 2.1.a.

considerata compatibile con l'ordinamento dell'Unione, qualora risponda ad esigenze imperative di interesse generale. Tuttavia, non è possibile neppure negare che si tratti di una discriminazione particolarmente forte, perché nasce dall'imposizione di un requisito ulteriore, non previsto dai Trattati, il cui soddisfacimento è richiesto alle società per godere del libero stabilimento. Analogamente a quanto avviene in Germania con il sistema a cui danno vita l'AWG e l'AWV, anche l'ordinamento dell'Unione richiede agli Stati membri – nel regolamento servizi aerei e nelle direttive energia – di verificare la nazionalità del controllo dei vettori aerei e dei gestori di rete energetica comunitari, così come delle società che, a loro volta, controllano tali imprese. Ciò avviene al fine di concedere licenza, da un lato, e certificazione, dall'altro, ossia per autorizzare tali soggetti a svolgere attività e, pertanto, a godere del libero stabilimento. In questo caso, contrariamente a quanto sostenuto per la normativa tedesca, è ragionevole ritenere che tale requisito di nazionalità imposto da atti vincolanti di diritto derivato dell'Unione non sia incompatibile coi Trattati. Infatti, come sostenuto in dottrina – con riguardo al rapporto fra normative di armonizzazione e regole comuni<sup>181</sup> (come sono rispettivamente le direttive energia e il regolamento servizi aerei), da una parte, e principi del mercato interno, dall'altra, – «the Court is of the opinion that the Community legislature is also bound to the free movement rules, but that, in a number of cases (measures involving harmonization or common rules), *the Community legislature, protecting the common interest, enjoys a margin of discretion*»<sup>182</sup>.

---

<sup>181</sup> Lo stesso non viene sostenuto, invece, per atti dell'Unione che autorizzano un singolo Stato membro oppure per atti di coordinamento. Sul punto si veda K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures*, cit., pagg. 1334-1335.

<sup>182</sup> K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures*, cit., pag. 1336 (corsivo aggiunto), con ampi riferimenti in dottrina: P. Oliver, *The Free Movement of Goods in the European Community*, London, Hart Publishing, 1996, pag. 45; J. Currall, *Some aspects of the relation between Articles 30-36 and Article 100 of the EEC Treaty, with a closer look at optional harmonization*, in *Yearbook of European Law*, 1984, pag. 169; H. Matthies, *Die Verfassung des Gemeinsamen Marktes*, in *Gedächtnisschrift für Chr. Sasse*, Band I, Baden-Baden, 1981, pag. 115; W. H. Roth, *The European Economic Community's Law on Services: Harmonization*, in *Common Market Law Review*, 1988, pag. 76; E.-J. Mestmäcker, *Zur Wirtschaftsverfassung in der Europäischen Union*, Festgabe für H. Willgerodt zum 70. Geburtstag, Stuttgart, 1994, pag. 263; R.-O. Schwemer, *Die Bindung des Gemeinschaftsgesetzgebers an die Grundfreiheiten*, Frankfurt am Main, 1995, pagg. 37, 64 e 209; E. Grabitz, M. Hilf, *Das Recht der Europäischen Union*, München, 18, Ergänzungslieferung Stand Mai 2001, Vorbemerkungen vor Art. 39-55 EGV, nr. 49; U. Scheffer, *Die Marktfreiheiten des EG-Vertrages als Ermessensgrenze des Gemeinschaftsgesetzgebers*, Frankfurt am Main, 1996, pag. 180; M. Holoubek, *Artikel 49 EGV*, in J. Schwarze, *EU-Kommentar*, Baden-Baden, 2001, pag. 762; R. Barents, *The Community and the unity of the Common Market*, in *German Yearbook of International Law*, 1990, pagg. 14-15; M. Möstl, *Grenzen der Rechtsangleichung im europäischen Binnenmarkt*, in *EuR*, 2002, pag. 333; P.Ch. Müller-Graff, *Artikel 30 EGV*, in H. Von der Groeben, J. Thiesing, C.-D. Ehlermann (cur.),

Proprio la tutela dell'interesse comune, ossia dell'interesse generale dell'Unione, sembra essere il punto di partenza per comprendere la ragione per cui le misure comunitarie, che restringono le libertà fondamentali in modo analogo a quanto fanno le norme nazionali, sono da considerarsi, a differenza di queste ultime, compatibili coi Trattati. Ciò vale, peraltro, anche con riguardo a norme dell'Unione che comportano discriminazioni e non solo nel caso di mere restrizioni indistintamente applicabili. Invero, anche nei casi in cui «the Court concluded that the Community legislature had infringed the principle of non-discrimination», la Corte di Lussemburgo non lo fa mettendo in discussione il fatto che l'Unione possa godere di un ampio margine di discrezionalità in relazione alle deroghe ai principi del mercato interno, ma lo fa a causa del fatto che nei casi di specie «*the Community legislature is not protecting a Community interest, but a measure which – in the words of the Ramel judgment – is a prejudice to what the Community has achieved (the *acquis communautaire*) or – in the words of the Pinna judgment – impedes the achievement of the aims set out in articles 39 to 42 of the EC Treaty*»<sup>183</sup>. Da ciò discende, perciò, la considerazione che «the Community is bound by the Treaty rules, *but enjoys a margin of discretion, since the institutions issue regulations, directives and decisions in the Community's general interest*»<sup>184</sup>. Altrimenti detto, come sostenuto dalla dottrina, «[w]hatever attitude one adopts to this particular problem, it seems clear that the Court has plotted a middle-course: *while setting bounds to the freedom enjoyed by the Community institutions in this regard, it has ensured that this freedom is greater than that permitted to the Member states in view of the special tasks which the Community is called upon to perform*»<sup>185</sup>. Non a caso, non si è mancato di sottolineare che le libertà di circolazione si applicano agli atti dell'Unione, ma che, tuttavia, «this does not mean that a review of EU secondary legislation is undertaken in the same manner as a review of whether a national measure infringes the rights of free movement. *The ECJ has stressed that there is a presumption that the measures of the EU institutions are lawful*, and thus they have

---

*Kommentar zum EU-/EG-Vertrag*, Baden-Baden, 1997, par. 298; J. Snell, *Goods and Services in EC Law. A Study of the Relationship Between the Freedoms*, Oxford New York, Oxford University Press, 2002, pagg. 159-167, 223.

<sup>183</sup> K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures*, cit., pag. 1334 (corsivo aggiunto).

<sup>184</sup> *Ibidem*, pag. 1315 (corsivo aggiunto).

<sup>185</sup> P. Oliver, *The Free Movement of Goods*, cit., pag. 56, citato in K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures*, cit., pag. 1315 (corsivo aggiunto).

effect until such time as they are withdrawn, annulled or invalidated in a preliminary ruling. As an exception to this presumption, secondary legislation may be set aside when the EU measure is tainted by an irregularity whose gravity is so obvious that it cannot be tolerated. The ECJ has explained that, in reviewing the validity of secondary legislation, it seeks to balance two fundamental but sometimes conflicting requirements, namely the stability of legal relations and respect of legality. For this reason the *ECJ has stressed that it is only in extreme situations that it will set aside secondary legislation*<sup>186</sup>. In altre parole, come affermato dall'Avvocato generale Jääskinen, «*la normativa derivata dell'Unione sembra beneficiare di una presunzione di conformità alle libertà di circolazione garantite dal Trattato*»<sup>187</sup>. In questo senso si può leggere anche quanto sostenuto, in precedenza e con riguardo alla libera circolazione delle merci, dall'Avvocato generale Ruiz Jarabo-Colomer, secondo il quale «*una norma nazionale destinata a dare attuazione ad una direttiva del Consiglio adottata nell'interesse generale della Comunità non può qualificarsi misura di effetto equivalente a una restrizione quantitativa all'importazione ai sensi dell'art. 28 CE*»<sup>188</sup>. La giurisprudenza che l'Avvocato generale richiamava è quella che ha avuto inizio col caso *Bauhuis*, in cui la Corte di giustizia si era espressa sulla legittimità di determinati controlli all'esportazione imposti da una direttiva e che perciò «non vengono emanati unilateralmente da ciascun Stato membro, ma sono stati resi obbligatori ed uniformi per tutti i prodotti di cui trattasi, qualunque sia lo Stato membro esportatore o importatore»<sup>189</sup>. Come sottolineato dalla Corte di Lussemburgo, tali provvedimenti «*non sono emanati da ciascun Stato membro per la tutela di un interesse nazionale, bensì dal Consiglio nell'interesse generale della Comunità; pertanto, non possono essere considerati alla stregua di misure unilaterali che ostacolano gli scambi commerciali, ma, al contrario, come operazioni destinate ad agevolare la libera circolazione delle merci*»<sup>190</sup>. Il fatto che tale giurisprudenza si sia sviluppata soprattutto

---

<sup>186</sup> K. E. Sørensen, *Reconciling secondary legislation with the Treaty rights of free movement*, in *European Law Review*, 2011, pagg. 347 (corsivi aggiunti). Per un'opinione contraria, pur limitata alla libera circolazione dei capitali, si veda J. Mukwiri, *Free movement of capital and takeovers*, *cit.*, pag. 840.

<sup>187</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen, 16 aprile 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 77 (corsivo aggiunto).

<sup>188</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 6 maggio 2004, causa C-463/01, *cit.*, p. 43 (corsivo aggiunto).

<sup>189</sup> Corte di giustizia, sentenza 25 gennaio 1977, causa 46/76, *Bauhuis*, in *Racc.*, 5 ss., pp. 27-31.

<sup>190</sup> *Ibidem* (corsivo aggiunto).

nell'ambito della libera circolazione delle merci non toglie nulla al ruolo che questa può svolgere complessivamente nell'ambito delle libertà fondamentali. Da un lato, infatti, le libertà di circolazione sono soggette a un approccio globale dal punto di vista della loro interpretazione, dall'altro, come è stato rilevato, «[t]he case law here concerns the free movement of goods, but is, in our opinion, also applicable to the other freedoms»<sup>191</sup>. A conferma di ciò si vedano le conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen, il quale ha inteso utilizzare la giurisprudenza *Bauhuis* nel caso *Essent*, relativo alla libera circolazione dei capitali, ribadendo che «[n]ella causa Bauhuis, la Corte ha dichiarato che provvedimenti emanati dal Consiglio nell'interesse generale della Comunità, e non unilateralmente dagli Stati membri per la tutela di interessi nazionali, non possono essere considerati alla stregua di misure che ostacolano gli scambi commerciali»<sup>192</sup>.

L'Unione ha, perciò, una speciale discrezionalità<sup>193</sup>, maggiore di quella degli Stati membri, per ciò che attiene alle eccezioni alle libertà fondamentali<sup>194</sup>, almeno nei casi in cui norme di diritto derivato dell'Unione siano emanate al fine di perseguire il suo interesse generale. Con riguardo alle categorie di investimenti al centro dal presente lavoro, tale discrezionalità dell'Unione può pacificamente essere esercitata sia sugli investimenti rientranti nel libero stabilimento, sia su quelli rientranti nella libera circolazione di capitali. Allo stesso modo, essa può valere tanto per gli investimenti effettuati da soggetti SEE, quanto per quelli effettuati da soggetti non-SEE o da veicoli societari SEE. Invero, non si può negare che l'Unione possa esercitare la propria speciale discrezionalità, con riguardo alle deroghe ai principi del mercato interno, su tutti questi soggetti. In particolare, riguardo agli investimenti di veicoli societari SEE, mentre una misura adottata da uno Stato membro, la quale limita il diritto allo stabilimento di tali soggetti, può essere compatibile – come si è visto dalla giurisprudenza *golden share*, in rari casi – solo a patto che superi il *test* di proporzionalità e delle esigenze imperative, un'analoga normativa dell'Unione godrebbe invece di una presunzione di conformità con le libertà fondamentali, purché

---

<sup>191</sup> K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures*, cit., pag. 1316.

<sup>192</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen, 16 aprile 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, cit., p. 77 (corsivo aggiunto).

<sup>193</sup> L'espressione "speciale discrezionalità" è stata adottata da A. Negrelli, *Le deroghe di natura economica alle libertà di circolazione sancite dal Trattato al vaglio della Corte di giustizia nel caso Essent*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, pag. 210.

<sup>194</sup> Sul punto si veda *ibidem*, pag. 209.

adottata a tutela di un interesse generale dell'Unione stessa, garantendo così ad origine un maggiore grado di compatibilità della normativa in discorso con i Trattati. Tale norma di diritto derivato potrebbe quindi – qualora si trattasse di una direttiva – armonizzare i limiti agli investimenti dei soggetti non-SEE e dei veicoli societari SEE posti dagli Stati membri al fine di tutelare l'interesse generale dell'Unione, trasferendo la presunzione di conformità all'ordinamento dell'Unione propria delle norme comunitarie anche alle norme nazionali di attuazione, mentre – nel caso di un regolamento – potrebbe dettare regole comuni direttamente applicabili, oppure attribuire alle stesse istituzioni dell'Unione il compito di controllare gli investimenti effettuati da veicoli societari SEE e da investitori non-SEE.

#### *4.3. La nozione di interesse generale dell'Unione*

L'interesse generale dell'Unione ricopre un ruolo di grande importanza non solo nell'ambito delle eccezioni alle libertà di circolazione, bensì nell'economia complessiva delle disposizioni dei Trattati. Si pensi, ad esempio, alla responsabilità extracontrattuale dell'Unione riguardo alla quale la Corte ha riconosciuto che «la concezione restrittiva della responsabilità della Comunità derivante dall'esercizio delle proprie attività normative si spiega con la considerazione che *l'esercizio del potere legislativo, anche nei casi in cui esiste un controllo giurisdizionale sulla legittimità degli atti, non deve essere ostacolato dalla prospettiva di azioni risarcitorie ogni volta che esso deve adottare, nell'interesse generale della Comunità, provvedimenti normativi che possono ledere interessi di singoli* e che, peraltro verso, in un contesto normativo caratterizzato dall'esistenza di un *ampio potere discrezionale, indispensabile per l'attuazione di una politica comunitaria*, la responsabilità della Comunità può sussistere solo se l'istituzione di cui trattasi ha disconosciuto, in modo palese e grave, i limiti che si impongono all'esercizio dei suoi poteri (v., in particolare, sentenza *Brasserie du pêcheur et Factortame*, cit., punto 45)»<sup>195</sup>. In questo senso, si veda, in particolare, la giurisprudenza con cui la Corte di giustizia riconosce che l'Unione può legittimamente restringere diritti fondamentali, come quello di proprietà, purché persegua un obiettivo di interesse generale e garantisca il pagamento di un indennizzo, qualora il diritto risulti

---

<sup>195</sup> Corte di giustizia, sentenza 9 settembre 2008, cause riunite C-120/06 P e C-121/06 P, *FIAMM e Fedon*, in *Racc.*, I-06513, p. 174 (corsivi aggiunti). Nello stesso senso si veda Tribunale, sentenza 26 giugno 2008, causa T-94/98, *Alferink*, in *Racc.*, II-01125 ss., p. 92 e Tribunale, sentenza 14 dicembre 2005, causa T-383/00, *Beamglow*, in *Racc.*, II-05459 ss., p. 124.



intaccato nella sua sostanza. La Corte di Lussemburgo, infatti, ha sottolineato che «[b]enché l'ordinamento costituzionale di tutti gli Stati membri tuteli il diritto di proprietà e di analoga tutela fruisca il libero esercizio del commercio, del lavoro e di altre attività economiche, i diritti così garantiti, lungi dal costituire prerogative assolute, vanno considerati alla luce della funzione sociale dei beni e delle attività oggetto della tutela. Per questa ragione, *la garanzia concessa ai diritti di tal sorta fa generalmente salve le limitazioni poste in vista dell'interesse pubblico*. Nell'ordinamento giuridico comunitario, appare *legittimo sottoporre tali diritti a taluni limiti giustificati dagli obiettivi d'interesse generale perseguiti dalla Comunità*, purché non resti lesa la sostanza dei diritti stessi»<sup>196</sup>.

All'interesse generale dell'Unione fanno altresì riferimento le sentenze conseguenti alla procedura di infrazione aperta dalla Commissione avente ad oggetto i trattati bilaterali di investimento conclusi da Austria, Svezia e Finlandia. In queste decisioni, la Corte di Lussemburgo ha infatti affermato che le disposizioni «contenute negli artt. 57, n. 2, CE, 59 CE e 60, n. 1, CE, al fine di *tutelare l'interesse generale della Comunità* e di consentirle di soddisfare, se del caso, i suoi obblighi internazionali e quelli degli Stati membri, introducono *eccezioni al principio della libera circolazione dei capitali e dei pagamenti tra Stati membri nonché tra questi ultimi e i paesi terzi*»<sup>197</sup>. Pertanto, la nozione di interesse generale dell'Unione caratterizza anche le stesse norme dei Trattati sulla libera circolazione dei capitali e – per di più – lo fa proprio in relazione a quelle disposizioni che prevedono la facoltà per le istituzioni dell'Unione di limitare gli investimenti provenienti da Stati terzi. Insomma, appare chiaro come – già nei Trattati – vi sia una stretta correlazione fra il concetto di interesse generale dell'Unione e la presunzione di conformità di cui gode la normativa comunitaria derivata che lo persegue, da una parte, e i limiti che l'Unione può porre agli investimenti provenienti da Stati terzi, dall'altra.

---

<sup>196</sup> Corte di giustizia, sentenza 14 maggio 1974, causa 4/73, *Nold*, in *Racc.*, 00491, p. 14 (corsivi aggiunti). Nello stesso senso si vedano Corte di giustizia, sentenza 13 luglio 1989, causa 5/88, *Wachauf*, in *Racc.*, 02609, p. 19; sentenza 10 luglio 2003, cause riunite C-20/00 e C-64/00, *Booker*, in *Racc.*, I-07411, pp. 92-93; e conclusioni dell'Avvocato generale Mengozzi, 29 novembre 2011, causa C-376/10 P, *Pye Phyo Tay Za c. Consiglio*, pubblicata in *Racc. digitale*, p. 100.

<sup>197</sup> Corte di giustizia, sentenza 3 marzo 2009, causa C-205/06, *Commissione c. Austria*, in *Racc.*, I-01301 ss., p. 28 (corsivi aggiunti). Nello stesso senso si veda, ancora, Corte di giustizia, sentenza 3 marzo 2009, causa C-249/06, *Commissione c. Svezia*, in *Racc.*, I-01335 ss., p. 29 e sentenza 19 novembre 2009, causa C-118/07, *Commissione c. Finlandia*, in *Racc.*, I-10889 ss., p. 22.

La nozione di interesse generale dell'Unione si trova altresì utilizzata nella politica commerciale comune. Il giudice dell'Unione, infatti, ha più volte ribadito che, nell'ambito di tale politica, le istituzioni comunitarie non sono tenute «a prendere in considerazione gli interessi particolari dei vari Stati membri, ma *l'interesse generale della Comunità nel suo complesso*»<sup>198</sup>. In effetti, già col parere 1/75<sup>199</sup>, la Corte di giustizia aveva affermato che la politica commerciale comune è concepita «nella prospettiva del funzionamento del mercato comune, per la salvaguardia dell'*interesse globale della Comunità, entro i cui limiti devono conciliarsi gli interessi dei rispettivi Stati membri*». Di conseguenza, «[t]ale concezione è palesemente incompatibile con la libertà che gli Stati membri potrebbero riservarsi, invocando una competenza parallela, onde perseguire autonomamente i propri interessi nei rapporti esterni, atteggiamento che potrebbe *compromettere il perseguimento delle finalità collettive della Comunità*»<sup>200</sup>. Insomma, il perseguimento dell'interesse globale o generale dell'Unione<sup>201</sup> non solo legittima limitazioni alle libertà fondamentali, ma è altresì motivo di altrettanto legittima restrizione delle competenze nazionali in settori in cui i Trattati hanno conferito più ampia competenza all'Unione, come la politica commerciale comune. Inoltre, sempre sul peso dell'interesse generale dell'Unione nell'ambito di quest'ultima politica, è opportuno fare riferimento anche alle misure *antidumping*. Infatti, l'art. 21 del regolamento 1225/2009 dispone che «[p]er decidere se sia necessario intervenire nell'interesse della Comunità vengono valutati i diversi interessi nel loro complesso, compresi quelli dell'industria comunitaria, degli utenti e dei consumatori. [...] Per valutare *l'interesse della Comunità* viene presa in particolare considerazione l'esigenza di eliminare gli effetti del dumping in termini di distorsioni degli scambi e di ripristinare una concorrenza effettiva. Le misure stabilite in base al dumping e al pregiudizio accertati possono non essere applicate se le autorità, alla luce delle informazioni

---

<sup>198</sup> *Ex multis*, Corte di giustizia, sentenza 19 novembre 1998, causa C-150/94, *Regno Unito c. Consiglio*, in *Racc.*, I-07235, p. 62 (corsivo aggiunto).

<sup>199</sup> Corte di giustizia, 11 novembre 1975, parere 1/75, *Accordo OCSE relativo ad una norma per le spese locali*, in *Racc.*, 01355 ss.

<sup>200</sup> *Ibidem*, p. B, 2 (corsivi aggiunti).

<sup>201</sup> Sull'analogia fra la nozione di interesse globale e quella di interesse generale si veda, in dottrina, R. Baratta, *La politica commerciale comune*, cit., pag. 403 ss. Inoltre, sempre con riguardo all'interesse generale comunitario, secondo il medesimo autore, «erano (e sono) i Trattati ad aver inquadrato il commercio internazionale nella logica del mercato interno, ed è entro i "limiti" imposti dai Trattati che "devono conciliarsi gli interessi dei rispettivi Stati membri"; se non prevalesse l'interesse generale dell'Unione, il gioco istituzionale risulterebbe falsato e l'Unione non potrebbe assolvere il compito di salvaguardare e perseguire i comuni obiettivi economico-sociali». 403).

presentate, concludono che l'applicazione di tali misure non è nell'interesse della Comunità»<sup>202</sup>. Sembra perciò che l'interesse dell'Unione – e prima quello della Comunità – sia un elemento imprescindibile per valutare l'opportunità di adottare una misura di difesa commerciale, in quanto «per l'adozione di misure di difesa, non è sufficiente l'accertamento dell'esistenza di dumping e di relativo pregiudizio, ma è necessario che le misure stesse risultino nell'interesse della Comunità»<sup>203</sup>. Che l'interesse dell'Unione di cui alle misure *antidumping* corrisponda all'interesse generale della stessa è dimostrato dalla prassi decisionale del Consiglio in materia di difesa commerciale. Invero, non è infrequente rilevare nei regolamenti di esecuzione che istituiscono o mantengono dazi *antidumping* clausole che statuiscono che «nell'interesse generale della Comunità le misure antidumping [...] non dovrebbero scadere»<sup>204</sup>, oppure clausole che affermino che «[a] norma dell'articolo 21 del regolamento di base [ossia il regolamento 1225/2009], si è valutato se il mantenimento delle misure antidumping attualmente in vigore sia contrario all'*interesse generale dell'Unione*»<sup>205</sup>.

#### 4.3.a. La sicurezza pubblica dell'Unione come interesse generale dell'Unione

Il riferimento che la giurisprudenza della Corte, gli atti di diritto derivato e la dottrina fanno all'interesse generale dell'Unione non va inteso come rimando ampio a qualsiasi ragione di interesse generale conosciuta nell'ordinamento comunitario. In altri termini, non tutti gli interessi generali che emergono dalla lettura dai Trattati e dalla giurisprudenza della Corte di Lussemburgo possono essere considerati equivalenti. Infatti, proprio con riguardo alla qualificazione del concetto di interesse generale

---

<sup>202</sup> Corsivo aggiunto.

<sup>203</sup> A. Guccini, *L'applicazione del criterio dell' "interesse della Comunità" nei procedimenti antidumping dopo la riforma del 1994*, in *Diritto dell'Unione europea*, 1998, pag. 941.

<sup>204</sup> Regolamento (CE) n. 2380/95 del Consiglio, del 2 ottobre 1995, che istituisce un dazio *antidumping* definitivo sulle importazioni di fotocopiatrici a carta comune originarie del Giappone, in *G.U.U.E.* L 244, 12.10.1995, pagg. 1-31, p. 97. Simili statuizioni si trovano, fra gli altri, anche nel regolamento (UE) n. 1242/2009 della Commissione, del 16 dicembre 2009, che istituisce un dazio provvisorio *antidumping* sulle importazioni di determinati sistemi di scansione dei container originari della Repubblica popolare cinese, in *G.U.U.E.* L 332, 17.12.2009, pagg. 60-72, in cui si afferma che «[a]vendo esaminato i vari interessi in gioco, si è concluso in via provvisoria che, dal punto di vista dell'interesse generale della Comunità, nessun interesse è superiore all'interesse dell'industria comunitaria di istituire misure provvisorie con l'obiettivo di eliminare gli effetti di distorsione degli scambi dovuti alle importazioni in dumping» (p. 113).

<sup>205</sup> Regolamento di esecuzione (UE) n. 875/2013 del Consiglio, del 2 settembre 2013, che istituisce un dazio *antidumping* definitivo sulle importazioni di determinati prodotti di granturco dolce in granella preparato o conservato originari della Thailandia in seguito a un riesame in previsione della scadenza a norma dell'articolo 11, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1225/2009, in *G.U.U.E.* L 244, 13.09.2013, pagg. 1-18 (p. 125) (corsivo aggiunto).

dell'Unione, in dottrina è stato sostenuto che «[h]ealth, environmental protection and public order and security are more essential for the social order in the Community than consumer protection and industrial and commercial property. There are footholds for such an ordering of general interests to be found in the case law of the Court and even in the Treaty itself»<sup>206</sup>. A confermare il fatto che la sicurezza pubblica comunitaria sia da considerarsi quale interesse generale dell'Unione è intervenuta la stessa Corte di giustizia con una sentenza resa su rinvio pregiudiziale nel caso *Digital Rights*<sup>207</sup>. I ricorrenti davanti alle corti nazionali chiedevano che venissero dichiarate illegittime le misure nazionali di attuazione di un atto di diritto derivato, in quanto contrastante con la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (o Carta). In sostanza, veniva contestata la legittimità comunitaria delle norme sulla conservazione dei dati relativi alle comunicazioni elettroniche ricomprese nella direttiva 2006/24<sup>208</sup>, da un lato, con la libera circolazione delle persone di cui all'art. 21 TFUE e, dall'altro, con gli articoli 7, 8 e 11 della Carta, riguardanti – rispettivamente – la protezione della vita privata e delle comunicazioni, la tutela dei dati personali e, infine, il rispetto della libertà di espressione. La Corte riconobbe che «[l]'obiettivo sostanziale della direttiva è [...] quello di contribuire alla lotta contro la criminalità grave e, di conseguenza, in ultima analisi, alla sicurezza pubblica», che va intesa come pubblica sicurezza dell'Unione, in quanto perseguita da un atto di diritto derivato, come la direttiva 2006/24<sup>209</sup>. Ciononostante, il giudice dell'Unione si pronunciò per l'invalidità della direttiva 2006/24, in quanto sproporzionata, sostenendo infatti che «la direttiva 2006/24 non prevede alcun criterio oggettivo che permetta di delimitare l'accesso delle autorità nazionali competenti ai dati e il loro uso ulteriore a fini di prevenzione, di accertamento o di indagini penali riguardanti reati che possano, con riguardo alla portata e alla gravità dell'ingerenza nei diritti fondamentali sanciti agli articoli 7 e 8 della Carta, essere

---

<sup>206</sup> K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures*, cit., pag. 1344 (corsivo aggiunto).

<sup>207</sup> Corte di giustizia, sentenza 8 aprile 2014, cause riunite C-293/12 e C-594/12, *Digital Rights*, in *Racc. digitale*.

<sup>208</sup> Direttiva 2006/24/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 marzo 2006, riguardante la conservazione di dati generati o trattati nell'ambito della fornitura di servizi di comunicazione elettronica accessibili al pubblico o di reti pubbliche di comunicazione e che modifica la direttiva 2002/58/CE, in *G.U.U.E.* L 105, 13.04.2006, pagg. 54-63.

<sup>209</sup> Corte di giustizia, sentenza 8 aprile 2014, cause riunite C-293/12 e C-594/12, cit., p. 41. Inoltre, sul punto si veda *supra* Introduzione, § 2.1.

considerati sufficientemente gravi da giustificare siffatta ingerenza»<sup>210</sup>. Cionondimeno, nel caso in esame, la Corte di Lussemburgo non mancò di sottolineare che, «[c]ome emerge dalla giurisprudenza della Corte, la lotta contro il terrorismo internazionale finalizzata al mantenimento della pace e della sicurezza internazionali costituisce un obiettivo di interesse generale dell'Unione (v., in tal senso, sentenze Kadi e Al Barakaat International Foundation/Consiglio e Commissione, C-402/05 P e C-415/05 P, EU:C:2008:461, punto 363, nonché Al-Aqsa/Consiglio, C-539/10 P e C-550/10 P, EU:C:2012:711, punto 130). *Lo stesso vale per la lotta contro la criminalità grave al fine di garantire la sicurezza pubblica* (v., in tal senso, sentenza Tsakouridis, C-145/09, EU:C:2010:708, punti 46 e 47). Inoltre, va rilevato, a tal proposito, che l'articolo 6 della Carta enuncia il diritto di ogni persona non solo alla libertà, ma altresì alla sicurezza»<sup>211</sup>. Sembra quindi potersi desumere che, per la Corte di giustizia, ciò che è finalizzato, da un lato, al mantenimento della pace e della sicurezza internazionali, ossia alla cosiddetta sicurezza pubblica esterna, e, dall'altro, alla tutela della sicurezza pubblica interna, costituisca un obiettivo di interesse generale dell'Unione. È agevole notare che la Corte si esprime per un'identità sostanziale fra il concetto di sicurezza pubblica (interna ed esterna) e quello di interesse generale dell'Unione. La sicurezza pubblica comunitaria rientra dunque pienamente nella nozione di interesse generale dell'Unione. In effetti non potrebbe essere altrimenti, posto che proprio alla tutela della sicurezza pubblica – nelle sue varie declinazioni – sono destinate sia le normative nazionali dei poteri speciali considerate giustificabili dalla Corte di giustizia, sia le norme che pongono limiti agli investimenti non-SEE previste dal regolamento servizi aerei e dalle direttive energia a tutela della sicurezza pubblica dell'Unione. In questo senso, come già sostenuto, l'Unione potrebbe assumere il compito di tutelare la pubblica sicurezza comunitaria – purché in presenza di minacce effettive e sufficientemente gravi<sup>212</sup> –, la quale costituisce

---

<sup>210</sup> *Ibidem*, p. 60.

<sup>211</sup> *Ibidem*, p. 42 (corsivi aggiunti).

<sup>212</sup> Sulla necessità di restringere gli investimenti solo in casi in cui vi siano minacce effettive e abbastanza gravi a uno degli interessi fondamentali della collettività si vedano, fra le altre, Corte di giustizia, sentenza 11 novembre 2010, causa C-543/08, *cit.*, p. 85, sentenza 10 novembre 2011, causa C-212/09, *cit.*, p. 83 e sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *cit.*, p. 67. Relativamente a quest'ultima pronuncia, in dottrina, si veda F. Gazin, *Golden shares*, in *Europe*, Janvier 2013, commentaire 25, pag. 33.

parte integrante dell'interesse generale dell'Unione, tramite l'adozione di atti di diritto derivato che istituiscano misure di controllo comunitarie degli investimenti stranieri<sup>213</sup>.

---

<sup>213</sup> Sul fatto che la sicurezza pubblica degli Stati membri e dell'Unione europea rappresenterebbe l'obiettivo di un eventuale sistema comunitario di controllo degli investimenti stranieri si veda K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, cit., pag. 66.

## Capitolo III\*

### La comunitarizzazione della protezione dei settori strategici europei

#### 1. Introduzione

La comunitarizzazione dei limiti agli investimenti non-SEE rappresenta, da un lato, la garanzia migliore per un'effettiva realizzazione degli obiettivi propri della libera circolazione dei capitali e della politica commerciale comune, e, dall'altro, il sistema più efficace per controllare gli investimenti effettuati da investitori non-SEE e da veicoli societari SEE a tutela della sicurezza pubblica dell'Unione<sup>1</sup>. In questo senso, l'Unione è dotata della competenza per istituire un tale meccanismo di controllo tramite un regolamento che, quindi, non detterà norme comuni applicabili dagli Stati membri, bensì istituirà un vero e proprio organo dell'Unione. Pertanto, di seguito si presenterà, seppur a grandi linee, una concreta ipotesi di istituzione di un organismo comunitario di controllo degli investimenti stranieri. Per fare ciò, si inizierà analizzando il principale modello di controllo degli investimenti stranieri attualmente in vigore a livello mondiale, ossia quello statunitense. La creazione di un organismo comunitario per il controllo degli investimenti non va però intesa in senso protezionistico, infatti la comunitarizzazione dei limiti agli investimenti non-SEE renderebbe assai meno complessa l'attuale situazione di controllo sugli investimenti stranieri<sup>2</sup>. Allo stesso modo, grazie alla presunzione di legittimità di cui godono gli atti dell'Unione che perseguono l'interesse generale comunitario, un comitato dell'Unione sugli investimenti non-SEE potrebbe meglio garantire la compatibilità comunitaria delle misure di revisione degli investimenti<sup>3</sup>. In altri termini, norme comunitarie si sostituirebbero a quelle nazionali attualmente in vigore e sarebbero meno gravose di queste ultime – dal punto di vista della libertà di investire –, in quanto agirebbero solo sugli investimenti non-SEE, effettuati sia direttamente, sia tramite veicoli societari SEE. Ciò, d'altronde, è

---

\* Il presente capitolo contiene lo sviluppo di quanto, in parte, già elaborato in: F. Di Benedetto, *Il controllo degli investimenti esteri diretti dopo Lisbona: l'Unione europea a confronto con il modello statunitense*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2014, pagg. 881-903; F. Di Benedetto, *Proprietà pubblica e imprese strategiche: riflessioni sul caso Essent*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2015, pagg. 181-201; e F. Di Benedetto, *L'impatto del CETA sui settori strategici: scambi e investimenti internazionali in campo energetico*, in *Equilibri*, n. 3, 2015, pagg. 480-489.

<sup>1</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.

<sup>2</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.1.

<sup>3</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2.

quello che già fanno le norme comunitarie analizzate nel capitolo primo del presente lavoro, ossia il regolamento servizi aerei e le direttive energia. Insomma, è nell'equilibrio necessario fra apertura agli investimenti, come prevista dalla norme del mercato interno e della politica commerciale comune, e necessità di tutela della sicurezza pubblica comunitaria, come elemento costitutivo dell'interesse generale dell'Unione, che dovrà muoversi l'organismo qui ipotizzato, il quale si occuperebbe di monitorare e valutare gli investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE in entrata sul territorio dell'Unione e non su tutto lo Spazio Economico Europeo<sup>4</sup>.

## ***2. Gli Stati Uniti d'America come modello per l'istituzione di un organismo comunitario di controllo degli investimenti stranieri***

### *2.1. Le normative statunitensi che pongono restrizioni agli investimenti stranieri*

Il sistema statunitense di controllo degli investimenti stranieri, ossia degli investimenti che l'ordinamento statunitense considera tali, è composto da una miriade di limiti operanti nei più svariati settori, tanto di livello federale quanto statale. Si è già fatto riferimento, nel corso del presente lavoro, alle restrizioni alla proprietà straniera nel settore aereo civile<sup>5</sup>. A questo bisogna aggiungere – considerando solo la normativa federale – restrizioni agli investimenti stranieri nei settori della navigazione marittima, dello sfruttamento delle risorse minerarie, dell'energia, dell'acquisto di terreni, delle comunicazioni, delle banche, dei contratti sottoscritti con il governo federale e dell'emissione di titoli di borsa<sup>6</sup>. Analogamente a quanto disposto per il settore aereo, anche nei comparti ora citati, la limitazione agli investimenti stranieri consiste principalmente in un limite di possesso azionario per soggetti stranieri, categoria di cui – come si vedrà – fanno parte altresì le società statunitensi controllate da persone fisiche o giuridiche appartenenti a Stati esteri, ossia quelli che qui verranno chiamati veicoli

---

<sup>4</sup> L'organismo che qui si ipotizza sarebbe istituito in base alle norme dei Trattati e non in virtù dell'Accordo SEE dove, peraltro, manca qualsiasi riferimento a una politica commerciale comune e il cui protocollo n. 17 riserva agli Stati SEE l'esclusiva competenza con riguardo al diritto di stabilimento da parte di soggetti estranei allo Spazio Economico Europeo. Infatti, «Article 34 of the Agreement shall not prejudice the adoption of legislation or the application of any measures by the Contracting Parties concerning third-country access to their markets» (corsivo aggiunto). Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 5.

<sup>5</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.1.

<sup>6</sup> Sul punto si veda M. V. Seitzinger, *Foreign Investment in the United States: Major Federal Statutory Restrictions*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service, RL33102, January 26, 2009.



societari statunitensi. Per quanto riguarda il settore della navigazione marittima<sup>7</sup>, una nave mercantile di almeno cinque tonnellate non registrata in base alle norme di uno Stato straniero può essere registrata negli Stati Uniti se di proprietà o controllata in maggioranza da cittadini statunitensi. Si tratta, in effetti, di una previsione assai simile a quella che – nel settore del trasporto aereo – impone che un aeromobile, per essere registrato come statunitense, debba essere di proprietà al 75% di cittadini degli Stati Uniti. Con riguardo, invece, allo sfruttamento delle risorse minerarie<sup>8</sup>, le terre nelle quali sono presenti tali risorse possono essere acquistate solo da cittadini statunitensi o da cittadini stranieri che abbiano dichiarato la loro intenzione di diventare tali. Allo stesso modo, le licenze per operare come operatore del settore energetico<sup>9</sup> possono essere richieste soltanto da cittadini statunitensi o da società stabilite negli Stati Uniti, le cosiddette *domestic corporation*, indipendentemente da chi le controlla<sup>10</sup>. Al contrario, per le società che chiedono licenza per operare nell'ambito dell'energia nucleare non è sufficiente essere una *domestic corporation*, ma è necessario che il controllo sulla società sia esercitato da cittadini degli Stati Uniti. All'opposto, per quanto riguarda i terreni, negli Stati Uniti le limitazioni all'acquisto di terre da parte di cittadini stranieri sono ormai al minimo<sup>11</sup>. Importanti restrizioni restano ancora, invece, nel settore delle comunicazioni<sup>12</sup> ove, non solo la licenza per operatore radiofonico non può essere rilasciata a governi stranieri o a loro rappresentanti, ma soprattutto nessuna concessione può essere rilasciata per la gestione di trasmissioni radio aeronautiche a cittadini stranieri, come pure a *domestic corporation* controllate (o anche solo partecipate al 25% dei diritti di voto) da cittadini stranieri. Sono poi oggetto di restrizioni le attività di agenzie di stampa, qualora partecipate da soggetti come governi stranieri, partiti politici stranieri, cittadini stranieri o società stabilite fuori dagli Stati Uniti, a meno che l'agenzia di stampa risulti in definitiva controllata all'80% da cittadini degli Stati Uniti e diretta da questi ultimi. Anche nel settore bancario<sup>13</sup> vige una limitazione molto forte, infatti è proibito a banche straniere di acquisire più del 5% delle azioni di una banca

---

<sup>7</sup> *Ibidem*, pag. 8.

<sup>8</sup> *Ibidem*, pagg. 9-10.

<sup>9</sup> *Ibidem*, pag. 10.

<sup>10</sup> 26 U.S. Code § 7701 – Definitions (4) Domestic: «The term “domestic” when applied to a corporation or partnership means created or organized in the United States or under the law of the United States or of any State unless, in the case of a partnership, the Secretary provides otherwise by regulations».

<sup>11</sup> M. V. Seitzinger, *Foreign Investment in the United States*, cit., pag. 10.

<sup>12</sup> *Ibidem*, pagg. 10-11.

<sup>13</sup> *Ibidem*, pagg. 11-12.

statunitense, nonostante il Board della Federal Reserve possa autorizzare il superamento di tale soglia. Infine, esistono restrizioni per ciò che attiene, da un lato, a contratti sottoscritti dal governo federale e, dall'altro, alla possibilità per un soggetto di emettere titoli di borsa<sup>14</sup>. Nel primo caso si tratta dell'obbligo – a certe condizioni – del governo federale di acquistare prodotti e servizi da *domestic corporation* controllate da cittadini statunitensi. Nel secondo caso, invece, si tratta dell'obbligo di una società che vuole emettere titoli in negoziazione di affidarsi ad un *trustee* stabilito negli Stati Uniti.

## 2.2. La nascita del *Committee on Foreign Investment in the United States*

Come sottolineato in dottrina, «[t]he federal government is a government of limited powers. There is no express constitutional provision permitting the regulation of foreign investment in the United States. Thus, other federal powers mentioned in the Constitution must be looked at to justify such regulation. Three constitutional bases for such legislation are the federal powers over immigration and naturalization, the federal power to regulate interstate and foreign commerce, and the power to provide for the national defense»<sup>15</sup>. Di conseguenza, una volta riconosciuta la legittimità costituzionale di interventi federali sugli investimenti stranieri, «[t]he power of Congress to exclude aliens from the United States and to prescribe the terms and conditions on which they enter is virtually absolute and is an attribute of the sovereignty of the United States»<sup>16</sup>.

L'introduzione di un sistema di controllo degli investimenti stranieri negli Stati Uniti, di cui si iniziò a dibattere all'inizio degli anni '70 del secolo scorso, non ebbe la strada in discesa. All'epoca, infatti, l'amministrazione statunitense non ritenne necessaria alcuna modifica all'ordinamento al fine di controllare gli investimenti stranieri. Tuttavia, questo atteggiamento iniziò a cambiare già nel 1973, «when inward investment surged to US\$ 17.7 billion, a 24 percent rise on the previous year. Congress examined the open-door approach, and various bills were introduced with the aim of restricting inward FDI (Gerowin, 1975). Whilst Congress decided that no change in policy was necessary, Congressional hearings revealed a lack of detailed statistical information on the type and scale of inward FDI»<sup>17</sup>. Per correggere questa mancanza di informazioni

---

<sup>14</sup> *Ibidem*, pagg. 13-14.

<sup>15</sup> *Ibidem*, pag. 3.

<sup>16</sup> *Ibidem*, pag. 6.

<sup>17</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI: CFIUS and extension of the concept of "national security"*, in *The Journal of World Investment & Trade*, 2003, pag. 869. A sostegno si veda E. A. da Silva, *The*

sugli investimenti stranieri in entrata, l'amministrazione Ford decise di favorire misure per la raccolta di dati al fine di formulare «an intelligent FDI policy»<sup>18</sup>. In questo senso, si inseriva perfettamente nelle intenzioni del governo il Inouyc-Culver Bill, diventato poi nel 1974 il Foreign Investment Study Act, che perseguiva l'obiettivo di ottenere «information on foreign ownership by sector, owner, owner's home location, means of financing, net assets, cash flows and profit distribution (Gerowin, 1975)»<sup>19</sup>. Tale norma, tuttavia, non fu ritenuta sufficiente da una parte della politica statunitense preoccupata per i crescenti investimenti provenienti da Stati membri dell'Organisation of Petroleum Exporting Countries (o OPEC). Di conseguenza, il Congresso approvò, nel 1976, il Foreign Investment Survey Act «which sought to conduct ongoing surveys of inward and outward FDI (USCGO, 1980)»<sup>20</sup>.

Solo un anno prima dell'entrata in vigore del Foreign Investment Survey Act, il 7 maggio 1975, il Presidente Ford – succeduto alla Casa Bianca al dimissionario Nixon – decise di istituire, dopo diverse pressioni esercitate dal Congresso, il Committee on Foreign Investment in the United States (o CFIUS, oppure Committee) affidandogli la «primary continuing responsibility within the Executive Branch for monitoring the impact of foreign investment in the United States, both direct and portfolio, and for coordinating the implementation of United States policy on such investment»<sup>21</sup>, oltre che il compito di «review investments in the United States which, in the judgment of the Committee, might have major implications for United States national interests»<sup>22</sup>. Ciononostante, l'amministrazione Ford era riluttante nei confronti delle misure di controllo degli investimenti stranieri. In effetti, con l'Executive Order del 1975 era stato istituito un mero organo di analisi dei *trend* degli investimenti esteri in entrata, competente, da un lato, a svolgere una non ben precisata *review* sugli investimenti che potevano incidere su, altrettanto imprecisati, interessi nazionali e, dall'altro, a presentare

---

*United States Foreign Investment Policy: Conflict of Principles in Cfius Reform*, in *The Perspective of the World Review*, vol. 3, n. 1, April 2011, pag. 45, in cui si riporta che «[i]n 1973, due to Arab, Japanese and Western Europe investments flows, as well as the acceleration of international acquisitions in the banking sector, the Congress demanded an evaluation of the open doors policy (NIEHUSS, 1975). The proposals of congressmen, such as Dent-Gaydos Bill, Roe Bill, Günter Bill and Metzemaum Bill, would suggest restrictions to inflows, limitation to percentages of participation, monitoring and the creation of a review agency, in a debate clearly influenced by other countries' initiatives, such as Canada and Mexico».

<sup>18</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pag. 869.

<sup>19</sup> *Ibidem*, pag. 869.

<sup>20</sup> *Ibidem*, pag. 869.

<sup>21</sup> Sec. 1 (b), Executive Order 11858, May 7, 1975, 40 F.R. 20263.

<sup>22</sup> *Ibidem*, Sec. 1 (b) (3).

proposte legislative relative al trattamento degli investimenti stranieri. Infatti, fra il 1975 e il 1988 – anno del primo intervento legislativo per il rafforzamento del ruolo del Committee – «[i]f CFIUS decided that an investment had major implications for the national interest, the CFIUS Chairman would inform the Economic Policy Group and the National Security Council, asking them to agree to notify the foreign government involved in the investment. Whilst CFIUS did not have the power to block or alter a proposed investment, the Treasury Department was confident that, in the case of investments by foreign governments, diplomatic pressure would be enough»<sup>23</sup>. Insomma, il Committee altro non era che un organo consultivo dell'esecutivo statunitense a cui non era riconosciuto alcun potere decisionale. Ad affiancare il CFIUS c'era l'Office of Foreign Investment in the United States (o OFIUS), organismo con il compito di analizzare «the concentration and distribution of inward investment by industry, area, etc.; the impact of inward investment on national security, energy, natural resources, agriculture, environment, real estate, employment, balance of payments and trade; the methods used for the inward investment (acquisition or greenfield), whether finance was domestic or foreign; and government laws and policies and how they affected inward investment (Bailey et al., 1992). OFIUS was also given responsibility for preparing reports and analyses for Congress, the public and itself and for describing and analysing significant inward FDI trends and transactions (see USCGO, 1980)»<sup>24</sup>. Altrimenti detto, il CFIUS fu considerato, fino al 1988, come uno strumento per raccogliere informazioni «to enable the Administration to keep its liberal position and as having played a central role in efforts to dissuade Congress from enacting new restrictions on FDI. A departmental memo from Assistant Secretary of the Treasury for International Affairs, C. Fred Bergsten, to Deputy Secretary Robert Carswell, cited by the Congressional Committee, was particularly revealing: “We have been able to reassure Congress that we could anticipate and deal effectively with any threats in this area, and at the same time maintain our basically liberal policy” (USCGO, 1980)»<sup>25</sup>. Insomma, il CFIUS non nasce – almeno negli intenti del governo federale – come uno strumento di controllo degli investimenti stranieri, né tantomeno come strumento protezionistico. Questa posizione non era, tuttavia, condivisa dal Congresso. Infatti, lo

---

<sup>23</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pag. 870.

<sup>24</sup> *Ibidem*, pag. 870.

<sup>25</sup> *Ibidem*, pag. 871.

United States Congressional Committee on Governmental Operations (o USCGO), all'inizio degli anni '80, suggerì l'adozione di una procedura obbligatoria di iscrizione per gli investitori stranieri, argomentando che ciò era accaduto in altri paesi e – cionondimeno – questo non aveva ristretto il diritto di soggetti statunitensi di investire.

### 2.3. *L'evoluzione della legislazione statunitense a tutela della national security*

Nel 1975, il CFIUS nacque come *inter-agency committee*, cioè come organismo di cui fanno parte diverse amministrazioni federali incardinate nel potere esecutivo e, pertanto, subordinate al Presidente. Attualmente, sono membri di diritto del Committee le seguenti amministrazioni: Department of the Treasury – il quale ha l'onere di presiedere il CFIUS<sup>26</sup> –, Department of Justice, Department of Homeland Security, Department of Commerce, Department of Defense, Department of State, Department of Energy, Office of the U.S. Trade Representative, Office of Science & Technology Policy. In base alle questioni all'ordine del giorno delle riunioni del Committee, possono – di volta in volta – partecipare effettivamente, o solo come osservatori, altre amministrazioni federali, come: Office of Management & Budget, Council of Economic Advisors, National Security Council, National Economic Council, Homeland Security Council. Infine, sono membri non votanti del CFIUS sia il direttore della National Intelligence, sia il segretario del Department of Labor. Tutte le citate agenzie hanno quindi il compito, all'interno del Committee, di esaminare l'incidenza degli investimenti stranieri effettuati sul territorio statunitense con gli interessi nazionali, o meglio federali degli Stati Uniti. Quest'ultima nozione è tanto vaga da aver permesso al legislatore statunitense di attribuire al CFIUS un sempre più ampio ventaglio di competenze relative al controllo degli investimenti stranieri.

Come fatto notare in dottrina, «[i]n the Congress perspective, CFIUS was not a sufficient response to its demands due to submission of Executive control, of continued approval of foreign acquisitions in sensitive sectors and by remaining immune to its influence (BAILEY, HARTE and SUGDEN, 1994). Foreign investment flows reached higher levels in the 1980s and, in spite of Japanese investments had been surpassed by the British, and it was the Japanese presence in high technology industries and in

---

<sup>26</sup> Parte della dottrina ha discusso sull'opportunità che a presiedere il CFIUS sia il Department of Treasury. Sul punto si veda M. R. Byrne, *Protecting National Security and Promoting Foreign Investment: Maintaining the Exon-Florio Balance*, in *Ohio State Law Journal*, 2006, pagg. 907-910.

international financing that placed Japan in the focus of concerns on economic security. According to Kang (1997), candidates, particularly Democrats, exploited in the election's debate the complaints against Japanese competitive practices»<sup>27</sup>. La pressione del Congresso a favore di un rafforzamento del ruolo del CFIUS crebbe ancor di più nel 1987 a causa del tentato acquisto, da parte della giapponese Fujitsu, della società statunitense Fairchild, produttrice di semiconduttori. Dopo tale tentativo, il Congresso ebbe la meglio sulla ritrosia dei governi – tanto democratici, quanto repubblicani, che si erano succeduti dal 1975 in poi – a creare un vero e proprio meccanismo di controllo degli investimenti stranieri. Questo avvenne nel 1988 con l'approvazione del cosiddetto Exon-Florio amendment<sup>28</sup>, che modificava la Sec. 721 del Defense Production Act del 1950 (o DPA)<sup>29</sup>, autorizzando il Presidente a indagare sulle acquisizioni straniere di imprese statunitensi e sulle fusioni fra soggetti stranieri e statunitensi, al fine di tutelare la *national security*, ossia la sicurezza nazionale intesa come nozione tanto ampia da inglobare la sicurezza interna ed esterna della Federazione<sup>30</sup>. Come è stato fatto notare, infatti, «[c]oncerning the national security concept, it would be interpreted in a broad sense, without determining specific sectors (DAVIDOW and STEVES, 1990, p. 50)»<sup>31</sup>. Di conseguenza, «[g]iven the vagueness of this definition, exactly what constituted national security would have to be determined on a case-by-case basis»<sup>32</sup>. I poteri conferitigli dall'Exon-Florio amendment furono presto delegati dal Presidente al Committee<sup>33</sup>, il quale esercita le sue funzioni intervenendo in sussidiarietà e in modo residuale rispetto alle altre normative<sup>34</sup>, ossia solo qualora altre norme dell'ordinamento federale – fra cui quelle analizzate nelle pagine precedenti – non siano adatte a evitare

---

<sup>27</sup> E. A. da Silva, *The United States Foreign Investment Policy*, cit., pag. 47.

<sup>28</sup> Sec. 5021, Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988, August 23, 1988, Pub. L. 100-418, 50 U.S.C. app. 2170. Sul punto si vedano E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security and Foreign Direct Investment*, Washington DC, Institute For International Economics, 2006, pagg. 33-73 e D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit.

<sup>29</sup> Defense Production Act, Pub. L. 81-774, 50 U.S.C. app. 2061 et seq.

<sup>30</sup> Sull'estensione del concetto di *national security*, soprattutto ad opera del Presidente George W. Bush, e sul rischio che possa fungere da ragione protezionistica degli interventi legislativi statunitensi si veda M. R. Byrne, *Protecting National Security*, cit., pagg. 889-890.

<sup>31</sup> E. A. da Silva, *The United States Foreign Investment Policy*, cit., pag. 48. A conferma si veda S. M. Haley, *A Shot Across the Bow: Changing the Paradigm of Foreign Direct Investment Review in the United States*, in *Brooklyn Journal of International Law*, 2007, pag. 1171.

<sup>32</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pag. 875.

<sup>33</sup> Executive Order 12661, December 27, 1988, 54 F.R. 779.

<sup>34</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pag. 876. Per una panoramica delle altre norme a tutela della sicurezza nazionale si veda B. J. C. Pasco, *United States National Security Reviews of Foreign Direct Investment: From Classified Programmes to Critical Infrastructure, This is What the Committee on Foreign Investment in the United States Cares About*, in *ICSID Review*, 2014, pagg. 358-369.

pregiudizi alla sicurezza nazionale<sup>35</sup>. Ciononostante, è il Presidente a decidere – in modo discrezionale –, se le norme esistenti (e che avrebbero precedenza rispetto al CFIUS) riescano o meno a tutelare la *national security*, qualora vi sia una «credible evidence»<sup>36</sup> che la sicurezza nazionale sia messa a rischio da un investimento straniero.

Nonostante il dichiarato approccio liberista delle amministrazioni statunitensi, solo due anni dopo l'entrata in vigore dell'Exon-Florio amendment, nel 1990, il Presidente George H. W. Bush usò i poteri da quest'ultimo conferitigli ordinando all'impresa «CATIC (the Chinese National Aero-Technology Import and Export Corporation) to sell the U.S. aircraft components manufacturer Mamco, which it had acquired at the end of 1989. The deal was blocked ostensibly because Mamco made components for Boeing aircraft and CFIUS was concerned over earlier CANTIC attempts to gain military technology (more likely it was linked to U.S. displeasure over the Tiananmen Square incident)»<sup>37</sup>. In effetti, il peso delle cosiddette *State-Owned Enterprise* (o SOE) – come CANTIC e come lo sono tuttora la stragrande maggioranza delle società cinesi<sup>38</sup> – poneva diversi dubbi di compatibilità dei loro investimenti con la sicurezza nazionale. Di conseguenza, il Congresso decise di aumentare nuovamente i poteri di revisione del CFIUS attraverso il cosiddetto Byrd amendment<sup>39</sup> del 1992, che modificò l'Exon-Florio amendment, prescrivendo che il Committee avrebbe dovuto esaminare obbligatoriamente gli investimenti effettuati da soggetti controllati da un governo straniero o che agiscono per conto di esso<sup>40</sup>, ossia principalmente gli investimenti delle cosiddette SOE, come pure tutti gli investimenti che possano portare al controllo di un soggetto statunitense da parte di un investitore straniero e che «could affect the national security», requisito che, come fatto notare in dottrina, è «significantly easier to meet than the original Exon-Florio wording (“that threatens national security”)»<sup>41</sup>. Infine, il Byrd amendment prevede per il Presidente l'obbligo di presentare un *report* al

---

<sup>35</sup> Sec. 721 (d) (4) (B) del DPA. Il CFIUS è perciò autorizzato a intervenire solo quando il Presidente ritiene che non vi siano altre normative che permettano di tutelare la sicurezza nazionale.

<sup>36</sup> M. Mosconi, *Foreign Direct Investment in Corporations: Restrictions in the United States and Brazil on the Grounds of National Defence*, in *Oregon Review of International Law*, 2007, pag. 78.

<sup>37</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pag. 876.

<sup>38</sup> Secondo E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, cit., pag. 107, ben l'81,6% delle società quotate in Cina è di proprietà pubblica.

<sup>39</sup> Sec. 837 (a), National Defense Authorization Act for Fiscal Year 1993, October 23, 1992, Pub. L. 102-484.

<sup>40</sup> E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, cit., pag. 37.

<sup>41</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pagg. 878-879.

Congresso concernente l'attività del Committee, nonché «a five-yearly report to cover, *inter alia*, any coordinated attempts by foreign firms or governments to weaken U.S. control over key technology sectors, thereby providing further opportunities for Congress to press for stronger enforcement»<sup>42</sup>.

Infine, l'attività del CFIUS<sup>43</sup> è stata modificata dal Foreign Investment and National Security Act<sup>44</sup> del 2007 (o FINSA)<sup>45</sup>, il quale – emendando nuovamente la Sec. 721 del DPA – ha ricondotto a disciplina organica e unitaria il CFIUS che, nonostante questo, rimane un organismo che dovrebbe intervenire in via sussidiaria rispetto ad altre normative specifiche<sup>46</sup>. Il FINSA si inserisce nell'elenco degli interventi legislativi statunitensi successivi ai tragici fatti dell'11 settembre 2001<sup>47</sup> e iniziati con il tanto noto quanto controverso USA PATRIOT Act, acronimo di Uniting and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism<sup>48</sup>, approvato dal Congresso già nell'ottobre del 2001. Come è stato fatto notare, «changes in foreign investment regulation resulting from the relationship between security and investment gained density in political discussions and were approved by the Congress in the wake of security concerns after the terrorist attacks of September 11, 2001. What is intended to demonstrate is that this context favored the approval by the Congress of a regulation that incorporated positions which until then had been object of intense resistance – such as the notions of “critical infrastructure” and “sensitive technologies”, which in FINSA define priority sectors of the American economy for which protection mechanisms should be established – as well as a policy of competitiveness under the national security arguments»<sup>49</sup>. Insomma, il CFIUS, strumento nato nel 1975 quasi a meri fini statistici, si rivelava – negli Stati Uniti colpiti dall'abbattimento delle cosiddette torri gemelle del World Trade Center – uno strumento

---

<sup>42</sup> *Ibidem*, pag. 879.

<sup>43</sup> Per una panoramica dei vari interventi normativi che hanno modificato il ruolo del CFIUS si veda M. R. Byrne, *Protecting National Security*, cit., pagg. 856-870.

<sup>44</sup> Foreign Investment and National Security Act, July 26, 2007, Pub. L. 110-49.

<sup>45</sup> Sul procedimento legislativo per l'approvazione del FINSA si veda, più diffusamente, S. M. Haley, *A Shot Across the Bow*, cit., pagg. 1178-1190.

<sup>46</sup> A. Guaccero, E. J. Pan, M. Chester, *Investimenti stranieri e fondi sovrani: forme di controllo nella prospettiva comparata USA-Europa*, in *Rivista delle società*, 2008, pagg. 1359 ss.

<sup>47</sup> Sul punto si vedano J. Rubin Travalini, *Foreign Direct Investment in the United States: Achieving a Balance Between National Economy Benefits and National Security Interests*, in *Northwestern Journal of International Law & Business*, 2009, pag. 787 e M. R. Byrne, *Protecting National Security*, cit., pag. 850.

<sup>48</sup> USA PATRIOT Act, Pub L. 107-56.

<sup>49</sup> E. A. da Silva, *The United States Foreign Investment Policy*, cit., pag. 54.



per garantire meglio e più efficacemente la *national security* nell'ambito del trattamento degli investimenti stranieri.

Il FINSA ha apportato diverse modifiche alla struttura del CFIUS. Innanzitutto si è raggiunta una maggiore trasparenza dell'attività del Committee verso il Congresso. Infatti, con l'introduzione del FINSA, il CFIUS deve presentare «substantive reports with information on findings» di tutte le transazioni indagate, nonché fornire «description of transactions and identifying the factors that guided the decisions». Inoltre, «it shall produce annual reports or notes about a particular transaction, when requested by the Congress. However, the Congress will not have control or interference in the investigation processes remaining under the Executive's command»<sup>50</sup>. La seconda novità è rappresentata dal numero crescente di fattori che il Committee deve prendere in considerazione per valutare i rischi per la sicurezza nazionale, con particolare riferimento alle cosiddette infrastrutture critiche<sup>51</sup>. Infatti, è necessario effettuare un «assessment of potential effects on critical infrastructure like energy assets, sales of goods or military technologies to countries that pose military threat; on potential effects of critical technologies for national defense (without considering domestic or foreign condition), among others, such as the dispersion of military technologies or long-term projections of U.S. energy requirements. However, the types of transactions that may have security objections were not objectively defined. Following the legal text, critical infrastructure refers to “systems and assets, physical or virtual, which are vital for the United States, so that destruction or weakening of such systems and assets may have a debilitating impact on national security” (GEORGIEV, 2008, p. 133), while critical technologies relate to “technologies, critical components or critical technological items essential to national defense”»<sup>52</sup>. Terza e ultima principale novità introdotta dal FINSA, ma non per importanza, è quella relativa al ruolo che assume il direttore della National Intelligence all'interno del CFIUS, al quale è affidata «the responsibility to draw up an

---

<sup>50</sup> *Ibidem*, pag. 52.

<sup>51</sup> J. K. Jackson, *The Exon-Florio National Security Test for Foreign Investment*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service, RL33312, March 29, 2013, pag. 12, secondo cui le infrastrutture critiche «include telecommunications, energy, financial services, water, transportation sectors, and the “cyber and physical infrastructure services critical to maintaining the national defense, continuity of government, economic prosperity, and quality of life in the United States”». Per una più ampia analisi del CFIUS si veda, invece, J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service, RL33388, March 29, 2013.

<sup>52</sup> E. A. da Silva, *The United States Foreign Investment Policy*, *cit.*, pag. 53.

analysis of threats involved in foreign investments»<sup>53</sup>. Chiaramente il riconoscimento di un ruolo tanto importante al direttore della National Intelligence non può che mettere ancor più in evidenza la *ratio* del FINSA, ossia la tutela della sicurezza nazionale intensa nel suo senso più ampio.

#### 2.4. Il funzionamento del CFIUS in base al FINSA

Il Committee è competente a controllare le cosiddette *covered transaction*<sup>54</sup>, ossia operazioni di fusione o acquisizione del controllo di un'impresa statunitense da parte di una *foreign person*, ovvero «(A) any individual (i) who is not a citizen or national of the United States; (ii) who is not a citizen of the Northern Mariana Islands or the Trust Territory of the Pacific Islands; or (iii) who is not lawfully admitted to the United States for permanent residence, or paroled into the United States, under the Immigration and Nationality Act; (B) any person, other than an individual or a government, which is created or organized under the laws of a foreign government or which has its principal place of business located outside of all the States; (C) any person, other than an individual or a government (i) which is created or organized under the laws of any State; and (ii) in which, as determined by the Secretary under regulations which the Secretary shall prescribe, a significant interest or substantial control is directly or indirectly held (I) by any individual referred to in subparagraph (A); (II) by any person referred to in subparagraph (B); (III) by any foreign government; or (IV) by any combination of such individuals, persons, or governments; and (D) any foreign government»<sup>55</sup>. Insomma, l'ordinamento statunitense qualifica come stranieri, innanzitutto, i cittadini di Stati diversi dagli Stati Uniti, con l'eccezione di quelli permanentemente residenti sul territorio degli Stati Uniti, ossia di quei cittadini stranieri che detengono i requisiti necessari a presentare domanda di cittadinanza<sup>56</sup>. Inoltre, risultano essere straniere le società costituite e stabilite in altri Stati, così come i governi stranieri. Infine, rientrano nel concetto di *foreign person* le società costituite in base a

---

<sup>53</sup> *Ibidem*, pagg. 52-53.

<sup>54</sup> Sec. 2(3) FINSA: «The term 'covered transaction' means any merger, acquisition, or takeover that is proposed or pending after August 23, 1988, by or with any foreign person which could result in foreign control of any person engaged in interstate commerce in the United States». La nozione di *covered transaction* include perciò qualsiasi fusione o acquisizione che comporti il controllo straniero di un soggetto coinvolto nel commercio fra Stati degli Stati Uniti.

<sup>55</sup> 7 U.S.C. § 3508 (3).

<sup>56</sup> Sul rapporto fra residenza permanente e cittadinanza statunitense si veda E. C. Arnold, *Here Today, Gone Tomorrow: "Nullifying" Lawful Permanent Resident Status*, in *Arizona Law Review*, 2014, pag. 533.

qualsiasi ordinamento (compreso quello statunitense) in cui il controllo sostanziale sia in mano a cittadini stranieri (eccetto i residenti permanenti), o a società stabilite fuori dagli Stati Uniti oppure ancora a governi stranieri. Pertanto, in base al concetto di *foreign person*, le società costituite negli Stati Uniti di proprietà di cittadini stranieri o di società straniere, ossia i veicoli societari statunitensi, possono essere considerati soggetti stranieri<sup>57</sup>. A conferma di ciò, si consideri che il CFIUS rivolge la sua attenzione a fusioni o acquisizioni del controllo da parte di soggetti stranieri, definendo il controllo come «the power, direct or *indirect* [...], to determine, direct or decide matters affecting an entity»<sup>58</sup>. Questo riferimento al “potere indiretto” di determinare l’andamento dell’entità oggetto dell’investimento conferma che il controllo esercitato da un soggetto straniero per il tramite di una società statunitense su un soggetto statunitense oggetto dell’investimento integra l’ipotesi di *covered transaction* ai sensi del FINSA. Nello stesso senso, si consideri poi che quello che una parte della dottrina ha chiamato «totality of the circumstances paradigm», che il CFIUS applica agli investimenti stranieri per definire la loro incidenza sulla sicurezza nazionale, comprende anche la necessità di considerare «the nation of origin of the investment»<sup>59</sup>. Inoltre, a sostegno del fatto che il CFIUS possa assoggettare a *review* anche gli investimenti effettuati da veicoli societari statunitensi, si veda la prassi decisionale del Committee. Nel settembre 2012, infatti, con il cosiddetto caso *Ralls*, il CFIUS indagò gli investimenti fatti da Ralls Corporation, una società di diritto statunitense – nello specifico stabilita in Delaware – controllata però, in definitiva, da due cittadini cinesi, il signor Wu e il signor Duan. Nel marzo 2012, Ralls aveva acquistato da una società statunitense partecipazioni in quattro società del settore eolico (Project Companies) col fine di creare un parco eolico in Oregon, nelle vicinanze di un’area della marina militare statunitense. Il 2 agosto, Ralls notificava al CFIUS l’investimento. Il timore per la sicurezza nazionale sembrava derivare proprio della prossimità degli impianti eolici con uno spazio aereo adibito a esercitazioni militari statunitensi effettuate con droni<sup>60</sup>. Il 28

---

<sup>57</sup> A conferma, pur limitatamente agli investimenti stranieri in settori militari, si veda M. Mosciogliato, *Foreign Direct Investment in Corporations*, cit., pag. 87.

<sup>58</sup> 31 C.F.R. 800.204 (corsivo aggiunto).

<sup>59</sup> S. M. Haley, *A Shot Across the Bow*, cit., pagg. 1173-1174.

<sup>60</sup> A. Comino, *Golden powers per dimenticare la golden share*, cit., pagg. 1019 ss.

settembre, questi timori conducevano il Presidente a bloccare l'investimento<sup>61</sup> e a ordinare il disinvestimento<sup>62</sup>, ossia la vendita delle partecipazioni, pena l'adozione di appropriate misure da parte dell'Attorney General<sup>63</sup>. In effetti, come detto, Ralls aveva già effettuato l'investimento ed era quindi proprietaria delle Project Companies, per effetto – peraltro – di un cosiddetto CFIUS's Order Establishing Interim Mitigation Measures, adottato il 25 luglio 2012 e modificato il 5 agosto successivo, ossia un atto temporaneo con cui il CFIUS rende vincolanti le condizioni negoziate con l'investitore straniero in via informale col fine di ammettere un investimento, reso così compatibile con la *national security*. Come emerge dal caso ora brevemente analizzato, il FINSA si applica quindi anche agli investimenti effettuati da veicoli societari statunitensi.

Dalla competenza del CFIUS sono escluse alcune categorie di investimento<sup>64</sup>; in particolare non rientra nei poteri del Committee la *review* delle operazioni infragruppo e dei cosiddetti *greenfield investment*, ossia quegli «investments in new industrial plants and facilities», costituiti quindi *ex novo*, seppure una parte della politica statunitense spinga per un'estensione delle competenze del CFIUS a tale tipologia di investimento<sup>65</sup>. Pertanto, la valutazione dei cosiddetti *greenfield investment*, anche sotto il profilo della

---

<sup>61</sup> L'investimento di Ralls fu bloccato attraverso l'emanazione di un Order Signed by the President regarding the Acquisition of Four U.S. Wind Farm Project Companies by Ralls Corporation, September 28<sup>th</sup>, 2012, reperibile all'indirizzo internet <http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2012/09/28/order-signed-president-regarding-acquisition-four-us-wind-farm-project-c>.

<sup>62</sup> *Ibidem*, Sec. 2 (a): «ownership by the Companies or Mr. Wu or Mr. Duan of any interest in the Project Companies and their assets, whether directly or indirectly through owners, subsidiaries, or affiliates, is prohibited».

<sup>63</sup> *Ibidem*, Sec. 2 (h) (i): «[t]he Attorney General is authorized to take any steps necessary to enforce this order».

<sup>64</sup> In base al 31 C.F.R. 800.302, sono escluse dalla *review* del CFIUS le seguenti operazioni: «1) An acquisition of voting securities pursuant to a stock split or pro rata stock dividend which does not involve a change in control. 2) An acquisition of any part of an entity or of assets that do not constitute a U.S. business. 3) An acquisition of securities by a person acting as a securities underwriter, in the ordinary course of business and in the process of underwriting. 4) An acquisition pursuant to a condition in a contract of insurance relating to fidelity, surety, or casualty obligations if the contract was made by an insurer in the ordinary course of business. 5) An acquisition in which the parent of the entity making the acquisition is the same as the parent of the entity being acquired. 6) An acquisition of convertible voting securities that does not involve control. 7) A purchase of voting securities or comparable interests “solely for the purpose of investment,” or an investment in which the foreign investor has “no intention of determining or directing the basic business decisions of the issuer.” In addition, investments that are solely for investment purposes are defined as those: 1) in which the transaction does not involve owning more than 10% of the voting securities of the firm; or 2) those investments that are undertaken directly by a bank, trust company, insurance company, investment company, pension fund, employee benefit plan, mutual fund, finance company, or brokerage company “in the ordinary course of business for its own account». Sul punto si veda, più diffusamente, J. K. Jackson, *The Exxon-Florio*, *cit.*, pag. 6.

<sup>65</sup> J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service, RL33388, March 6, 2014, pag. 14.

sicurezza nazionale, è effettuata di volta in volta dall'agenzia competente<sup>66</sup>. Il controllo, come già anticipato, è definito dai regolamenti attuativi del Department of Treasury come «the power, direct or indirect, whether or not exercised, and whether or not exercised or exercisable through the ownership of a majority or a dominant minority of the total outstanding voting securities of an issuer, or by proxy voting, contractual arrangements or other means, to determine, direct or decide matters affecting an entity»<sup>67</sup>. Da quest'ultima definizione, appare chiaro che il controllo non è esercitato solo attraverso la proprietà di una maggioranza di azioni, ma anche tramite altri mezzi<sup>68</sup>. Inoltre, non vi è una soglia precisa per la definizione di una *covered transaction*, sebbene la prassi del Committee sembrerebbe dimostrare che un investimento al di sotto del 10% dei diritti di voto non rientri in tale nozione e pertanto non necessiti della *review* del CFIUS<sup>69</sup>. Come già detto, le norme statunitensi non fanno alcun cenno alla definizione della sicurezza nazionale, con la conseguenza che il «CFIUS has retained a great deal of flexibility to define and assess national security risks on a transaction-by-transaction basis»<sup>70</sup>. Tuttavia, come evidenziato dallo stesso senatore Exon – firmatario, con il senatore Florio, dell'emendamento con cui si rafforzò nel 1988 il CFIUS –, la sicurezza nazionale è «a broad, but not limitless, term» e pertanto, «national security concerns could be raised by foreign acquisitions of U.S. high-technology firms not related to defence, communications or traditionally sensitive industries such as

---

<sup>66</sup> Sul rapporto fra sicurezza nazionale e *greenfield investment* e sul dibattito relativo alla possibilità di includere questi ultimi fra le transazioni oggetto di indagine del CFIUS, si veda *ibidem*, pagg. 12-13 e 28-29.

<sup>67</sup> 31 C.F.R. 800.204. La norma contiene, inoltre, un elenco esemplificativo di casi di controllo riferiti «in particular, but without limitation, to determine, direct, take, reach or cause decisions regarding: (1) The sale, lease, mortgage, pledge or other transfer of any or all of the principal assets of the entity, whether or not in the ordinary course of business; (2) The reorganization, merger, or dissolution of the entity; (3) The closing, relocation, or substantial alternation of the production operational, or research and development facilities of the entity; (4) Major expenditures or investments, issuances of equity or debt, or dividend payments by this entity, or approval of the operating budget of the entity; (5) The selection of new business lines or ventures that the entity will pursue; (6) The entry into termination or non-fulfillment by the entity of significant contracts; (7) The policies or procedures of the entity governing the treatment of non-public technical, financial, or other proprietary information of the entity; (8) The appointment or dismissal of officers or senior managers; (9) The appointment or dismissal of employees with access to sensitive technology or classified U.S. Government information; or (10) The amendment of the Articles of Incorporation, constituent agreement, or other organizational documents of the entity with respect to the matters described at paragraph (a) (1) through (9) of this section».

<sup>68</sup> Sul concetto di controllo, anche nel diritto dell'Unione, si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 5.5.

<sup>69</sup> Sul punto si veda J. K. Jackson, *The Exon-Florio*, *cit.*, pag. 6.

<sup>70</sup> E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, *cit.*, 53-56.

energy»<sup>71</sup>. Non stupisce, di conseguenza, che sia l'Exon-Florio amendment, sia il FINSA abbiano individuato alcuni fattori da considerare obbligatoriamente al fine di stabilire l'esistenza di rischi per la *national security*. Fra questi, alcuni sono collegati al fabbisogno di risorse umane e tecnologiche per la difesa, altri alla proprietà straniera (pubblica o privata) dell'investitore, altri ancora alla tutela di tecnologie e infrastrutture strategiche, *in primis* quelle energetiche. Ciononostante, uno degli elementi previsti dal FINSA sembra costituire una vera e propria clausola di flessibilità a favore del Committee, la quale rimanda a "ulteriori elementi d'analisi" che il Presidente o il CFIUS ritengono appropriati<sup>72</sup>. La procedura di analisi degli investimenti è delineata dagli atti regolamentari<sup>73</sup> adottati nel novembre 1991 dal Department of Treasury e poi sottoposti a revisione nel 2008<sup>74</sup>. All'investitore straniero è offerta la facoltà di notificare l'operazione, sebbene per le transazioni che riguardano i settori della produzione di beni, di servizi e di tecnologie rilevanti per la difesa la notifica al Committee è certamente opportuna<sup>75</sup>, quando non obbligatoria (come nel caso di investimenti in imprese fornitrici del Department of Defense). Ciò, tuttavia, non impedisce al CFIUS di aprire d'ufficio la *review* di un investimento straniero già

---

<sup>71</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pag. 875.

<sup>72</sup> Per completezza, gli elementi da analizzare, in base al FINSA, sono i seguenti: «(1) domestic production needed for projected national defense requirements; (2) the capability and capacity of domestic industries to meet national defense requirements, including the availability of human resources, products, technology, materials, and other supplies and services; (3) the control of domestic industries and commercial activity by foreign citizens as it affects the capability and capacity of the U.S. to meet the requirements of national security; (4) the potential effects of the transactions on the sales of military goods, equipment, or technology to a country that supports terrorism or proliferates missile technology or chemical and biological weapons; and transactions identified by the Secretary of Defense as "posing a regional military threat" to the interests of the United States; (5) the potential effects of the transaction on U.S. technological leadership in areas affecting U.S. national security; (6) whether the transaction has a security-related impact on critical infrastructure in the United States; (7) the potential effects on United States critical infrastructure, including major energy assets; (8) the potential effects on United States critical technologies; (9) whether the transaction is a foreign government-controlled transaction; (10) in those cases involving a government-controlled transaction, a review of (A) the adherence of the foreign country to nonproliferation control regimes, (B) the foreign country's record on cooperating in counter-terrorism efforts, (C) the potential for transshipment or diversion of technologies with military applications; (11) the long-term projection of the United States requirements for sources of energy and other critical resources and materials; and (12) such other factors as the President or the Committee determine to be appropriate». Sul punto si veda J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2014*, cit., pag. 18.

<sup>73</sup> Regulations Pertaining to Mergers, Acquisitions, and Takeovers by Foreign Persons. 31 C.F.R. 800. Sul punto si veda C. M. Tipler, *Defining 'National Security': Resolving Ambiguity in the CFIUS Regulations*, in *University of Pennsylvania Journal of International Law*, 2014, pagg. 1242-1245.

<sup>74</sup> Executive Order 13456, January 23, 2008, 73 F.R. 4677.

<sup>75</sup> Regulations Pertaining to Mergers, Acquisitions, and Takeovers by Foreign Persons. 31 C.F.R. 800 Discussion of Final Rule. Sul punto si veda J. K. Jackson, *The Exon-Florio*, cit., pag. 5. In generale la notifica produce diversi vantaggi per l'investire, sul punto si veda S. M. Haley, *A Shot Across the Bow*, cit., pag. 1172.

effettuato, entro tre anni dalla chiusura dell'operazione<sup>76</sup>, qualora una delle agenzie che costituiscono il Committee ritenga che una determinata transazione possa minare la sicurezza nazionale statunitense. Usando le categorie proprie del diritto internazionale degli investimenti, il Committee non solo può intervenire in quella che solitamente è definita come fase di accesso di un investimento straniero, ma può altresì agire nella fase di stabilimento<sup>77</sup>. Infatti, in base al diritto internazionale degli investimenti<sup>78</sup>, la disciplina degli investimenti stranieri si divide in due momenti: accesso e stabilimento<sup>79</sup>. La fase di accesso, chiamata anche di ammissione o pre-stabilimento, riguarda le condizioni alle quali un soggetto straniero può entrare sul territorio di uno Stato per esercitare la propria attività<sup>80</sup>, ossia al fine di stabilirsi. La fase di stabilimento, chiamata anche post-stabilimento, invece, è relativa alle condizioni per esercitare attività economica<sup>81</sup>.

Passando agli aspetti procedurali, la fase istruttoria seguita dal Committee è divisa in tre momenti: un'indagine informale (o *informal stage* o, ancora, *informal process*), un'indagine formale (*review* e, successivamente, *full investigation*) e una decisione del CFIUS o, in più rari casi, del Presidente<sup>82</sup>. La procedura è la medesima, sia quando il Committee interviene nella fase di accesso, sia quando il CFIUS interviene nella fase di stabilimento<sup>83</sup>. Di norma, le indagini sono affidate a una delle agenzie che compongono il CFIUS, la cosiddetta *lead agency*. La procedura di indagine informale, come

---

<sup>76</sup> B. J. C. Pasco, *United States National Security Reviews of Foreign Direct Investment*, cit., pag. 356.

<sup>77</sup> La Sec. 721 (a) (3) del DPA si riferisce a investimenti «proposed or pending», perciò non ancora effettuati. Mentre, la Sec. 721 (d) (3) del DPA riconosce al Presidente il potere di ordinare il disinvestimento e quindi una capacità di intervento post-stabilimento.

<sup>78</sup> Sul punto si vedano, per tutti, F. Galgano, F. Marrella, *Diritto del commercio internazionale*, Padova, CEDAM, 2011, e A. F. Lowenfeld, *International Economic Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2008.

<sup>79</sup> La classificazione delle clausole di trattamento degli investimenti stranieri qui utilizzata è la stessa che viene adottata dalla Commissione. Sul punto si veda la proposta della Commissione, COM(2012) 335, cit., pag. 4.

<sup>80</sup> Sul punto si veda M. Valenti, *Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, Torino, Giappichelli, 2009, pag. 41.

<sup>81</sup> I cosiddetti *standard* di trattamento o di protezione previsti dal diritto internazionale degli investimenti sono solitamente classificati in: trattamento nazionale, nazione più favorita, trattamento giusto ed equo, protezione piena e sicurezza, protezione da espropriazioni, soluzione delle controversie. Per un'analisi, da una prospettiva di diritto internazionale degli investimenti, delle clausole contenute negli accordi internazionali sugli investimenti, si vedano M. Valenti, *Gli standard di trattamento*, cit., pagg. 27-90 e R. Dolzer, C. Schreuer, *Principles*, cit., pagg. 130-215.

<sup>82</sup> Per una descrizione maggiormente dettagliata della procedura si vedano A. Guaccero, E. J. Pan, M. Chester, *Investimenti stranieri e fondi sovrani*, cit., pagg. 1359 ss. e E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, cit., pagg. 95-144.

<sup>83</sup> Sul punto si veda, ad esempio, la Sec. 2, Order Signed by the President regarding the Acquisition of Four U.S. Wind Farm Project Companies by Ralls Corporation, September 28th, 2012, cit.

altrimenti non potrebbe essere, non è regolata dalle normative statunitensi, mentre quella formale è disciplinata in ogni suo aspetto. Ciononostante, da quanto sostenuto dal Department of Treasury di fronte al Congresso, sembra potersi concludere che il cosiddetto *informal process* è molte volte utile a “mitigare” o persino eliminare eventuali pregiudizi per la sicurezza nazionale collegati a un investimento straniero<sup>84</sup>. In effetti, il Committee è uso dialogare con le parti dell’investimento – ossia la società che investe e quella che è oggetto dell’acquisizione – prima che queste notifichino ufficialmente la transazione. Questi contatti informali portano spesso alla conclusione di cosiddetti *informal arrangement*, il cui contenuto viene poi trasposto all’interno della notifica formale che i soggetti interessati presentano al CFIUS<sup>85</sup>. Tuttavia, talvolta, l’istruttoria informale non è sufficiente a rispondere ai timori del Committee e, pertanto, si apre la fase formale di indagine strutturata in due procedure distinte. Da un lato, una prima indagine di trenta giorni<sup>86</sup> (*review*) e, dall’altro, una seconda fase più approfondita di quarantacinque giorni (cosiddetta *full investigation*), qualora anche una sola delle agenzie del CFIUS ritenga che i dubbi di compatibilità fra l’investimento e la sicurezza nazionale permangano anche dopo la *review*. Non si esclude, tuttavia, che – nei casi più estremi – gli investitori possano decidere – in qualsiasi momento della procedura ora descritta – di ritirare l’investimento (*withdrawal*). A conclusione della procedura di *review* o – quando necessaria – della *full investigation*, il principale strumento attualmente in uso da parte del CFIUS per garantire che un investimento straniero sia coerente con la necessità di tutelare la sicurezza nazionale è costituito dai cosiddetti *mitigation agreement*<sup>87</sup>. Si tratta di accordi formali sottoscritti dal Committee con le parti dell’investimento che vengono, infine, notificati da queste ultime al CFIUS. In altri termini, i *mitigation agreement* sono la “versione ufficiale” dei già citati *informal arrangement*. Come sottolineato in dottrina, «[a] major aspect of CFIUS procedures are the risk mitigation agreements. Each member agency negotiates the inclusion of changes or adjustment in proposals individually with the parties, through

---

<sup>84</sup> J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2013*, cit., pagg. 7-8 e 16.

<sup>85</sup> Alcuni esempi di *informal arrangement* e di misure adottate per mitigare i rischi per la sicurezza nazionale si trovano, limitatamente agli investimenti stranieri nel settore militare, in M. Moscolgiato, *Foreign Direct Investment in Corporations*, cit., pagg. 82-84 e 87-88.

<sup>86</sup> Il termine decorre dalla notifica formale della *covered transaction* o dalla data di inizio dell’indagine, quando effettuata d’ufficio.

<sup>87</sup> Alla base dei *mitigation agreement* vi è una cosiddetta *risk-based analysis*. Sul punto si veda A. Guaccerio, E. J. Pan, M. Chester, *Investimenti stranieri e fondi sovrani*, cit., pagg. 1359 ss.



agreements, such as the performance requirements, in order to make transaction undertaking feasible. If there are difficulties in remodeling the transaction, the investor can withdraw the proposal at any time and resubmit it later»<sup>88</sup>. Qualora si sia raggiunto un accordo, il Committee approva l'investimento<sup>89</sup>, che quindi risulterà soggetto ai rimedi previsti dall'accordo stesso<sup>90</sup>. Ciò non significa che sia sempre necessario dettare misure limitative del diritto di investire attraverso un *informal arrangement* o un *mitigation agreement*, affinché il CFIUS ammetta un investimento straniero. L'investitore straniero può impugnare la decisione con cui il CFIUS ammette condizionatamente l'investimento davanti alla United States District Court for the District of Columbia (o District Court of Columbia)<sup>91</sup>, ossia la corte distrettuale nella cui giurisdizione è situata la capitale, Washington. Quando, dopo la *full investigation*, non vi è la conclusione di un accordo e i timori per la sicurezza nazionale permangono – con la conseguenza che il CFIUS non ammetterebbe l'investimento –, e posto che l'investitore non opti per il ritiro della transazione<sup>92</sup>, la procedura prevede un intervento diretto del Presidente. In tal caso il Committee invia le proprie raccomandazioni al Presidente, il quale decide, in piena autonomia, se sospendere, proibire o permettere la transazione entro e non oltre il termine di quindici giorni che decorrono dalla ricezione della documentazione da parte del CFIUS<sup>93</sup>. Ciononostante, il Presidente è comunque in grado di intervenire anche nell'eventualità in cui il CFIUS abbia già concluso un accordo con il soggetto straniero – che pertanto ha già effettuato l'investimento –, qualora i rischi per la sicurezza nazionale emergano in un secondo momento<sup>94</sup>. Le decisioni presidenziali non possono essere contestate nel merito dall'investitore che ne è

---

<sup>88</sup> E. A. da Silva, *The United States Foreign Investment Policy*, cit., pag. 49.

<sup>89</sup> La conclusione del primo *mitigation agreement* risale al 1997. Sul punto si veda *2009 CFIUS Annual Report to Congress*, November 2009, 17, reperibile all'indirizzo internet <http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Documents/2009%20CFIUS%20Annual%20Report.pdf>.

<sup>90</sup> È possibile che un *informal arrangement* possa intervenire anche durante una *review*. Sul punto si veda J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2013*, cit., pag. 16.

<sup>91</sup> A. Comino, *Golden powers*, cit.

<sup>92</sup> Non di rado gli investitori abbandonano l'investimento durante la *review* o la *full investigation*. Sul punto si veda J. K. Jackson, *The Exon-Florio*, cit., pag. 9.

<sup>93</sup> Il Presidente è tenuto a comunicare la sua decisione al Congresso, il quale tuttavia non ha alcuna possibilità di intervento. Sul punto si veda la Sec. 721 (b) (3) e (m) del DPA. Sull'indipendenza del CFIUS dal Congresso si veda M. R. Byrne, *Protecting National Security*, cit., pagg. 891-892.

<sup>94</sup> Il riferimento è al già citato caso *Ralls*.

oggetto, il quale può, tuttavia, ricorrere alla District Court of Columbia<sup>95</sup> per questioni di diritto. Tali decisioni non possono essere impugnate nella sostanza a conseguenza del fatto che vengono assunte dal Presidente nello svolgimento dei propri poteri a tutela della sicurezza nazionale<sup>96</sup>. I *mitigation agreement* e gli *informal arrangement* contengono le condizioni a cui sono ammessi gli investimenti stranieri da parte del Committee, ovvero le cosiddette *mitigation measure*. Queste ultime possono essere costituite da un *voting trust* o da un *proxy agreement*<sup>97</sup>, come pure dalla creazione di una succursale statunitense il cui consiglio d'amministrazione sia composto da soli cittadini statunitensi indipendenti dalla proprietà straniera, oppure dall'istituzione in seno alla società di un comitato di sicurezza costituito da soli cittadini statunitensi anch'essi indipendenti. Ulteriori condizioni per ammettere l'investimento possono essere costituite da limitazioni alle informazioni che la sussidiaria statunitense può trasmettere alla società madre estera, come pure da limiti all'accesso di cittadini non statunitensi alle infrastrutture critiche, nonché da obblighi di valutazione dell'affidabilità degli impiegati che hanno accesso alle infrastrutture critiche, di previo assenso del governo federale per alcune operazioni di vendita e, infine, dal dovere di garantire alti livelli di sicurezza dei *network*<sup>98</sup>.

Con riguardo agli investimenti in società del settore della difesa fornitrici del governo federale, è opportuno offrire qualche ulteriore dettaglio della procedura di controllo a tutela della sicurezza nazionale. Infatti, per questa categoria di investimenti, al processo di *review* del CFIUS si accompagna quello del Department of Defense<sup>99</sup>, basato sul National Industrial Security Program Operating Manual (o NISPOM) e adottato nel 1995. In attuazione del NISPOM, gli investitori sono tenuti a notificare la transazione al

---

<sup>95</sup> Sul punto si veda A. Comino, *Golden powers, cit.*, pagg. 1019 ss. Un caso concreto di ricorso riguarda il citato caso *Ralls*, sul quale, in via definitiva, si è espressa la United States Court for the District of Columbia con un Amended Memorandum Opinion, Judge A. B. Jackson, 10 October 2013, Civil action 12-1513 (ABJ), *Ralls v. CFIUS*.

<sup>96</sup> A. Guaccero, E. J. Pan, M. Chester, *Investimenti stranieri e fondi sovrani, cit.*, pagg. 1359 ss. Inoltre, sull'ampiezza dei poteri del Presidente degli Stati Uniti a protezione della *national security*, come interpretata dalla Corte suprema statunitense, si veda M. R. Byrne, *Protecting National Security, cit.*, pag. 898.

<sup>97</sup> Quando un investitore straniero detiene il controllo del capitale di una società statunitense, sia in caso di *voting trust* che in caso di *proxy agreement*, la proprietà delle azioni resta nelle mani di costui, il quale, tuttavia, non può esercitare i relativi diritti di voto che vengono di conseguenza trasferiti a soggetti statunitensi. Sul punto si veda M. Moscolgiato, *Foreign Direct Investment in Corporations, cit.*, pagg. 87-88.

<sup>98</sup> J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2014, cit.*, pag. 24.

<sup>99</sup> E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security, cit.*, pagg. 70-73.

Department of Defense<sup>100</sup>, il quale di seguito verifica il cosiddetto requisito Foreign Ownership, Control, or Influence (o FOCI). In altri termini, le società fornitrici del Department of Defense necessitano di una verifica del grado di influenza che i soci stranieri hanno su di loro. Infatti, un pacchetto azionario del 5% detenuto da una *foreign person* comporta per il Defense Security Service (o DSS) del Department of Defense una verifica del requisito FOCI<sup>101</sup>. Come nel caso del CFIUS, anche il DSS può ammettere, vietare oppure condizionare un investimento. Le *mitigation measure* sono assai simili a quelle utilizzate dal Committee. La grande differenza fra il procedimento di controllo del CFIUS e quello del DSS consiste nella mancanza di precisi limiti di tempo per quest'ultimo. Le interazioni fra CFIUS e DSS sono regolate da una normativa in vigore dall'inizio del 2014, la quale formalizza un procedimento di *joint review* da parte dei due organismi<sup>102</sup>.

#### 2.4.a. Alcuni numeri sull'attività del CFIUS

Seppure, grazie all'entrata in vigore del FINSA nel 2007, lo scambio di informazioni fra CFIUS e Congresso sia stato reso più efficace<sup>103</sup>, permane tuttavia una mancanza di trasparenza dell'attività del CFIUS, il quale documenta annualmente al Congresso solo le operazioni formalmente notificate<sup>104</sup>. Non esistono, pertanto, dati certi riguardo alle transazioni esaminate informalmente, come pure non si può conoscere con esattezza il numero delle indagini aperte d'ufficio dal Committee<sup>105</sup>. Inoltre, l'importanza ricoperta dalla fase di indagine informale non rende facile un'analisi complessiva del ruolo del Committee che, infatti, è stato studiato dalla dottrina statunitense con un approccio casistico<sup>106</sup>. Considerando quindi la documentazione ufficiale del CFIUS, fra il 1988 e il 2005 compreso, vi sono state 1.593 notifiche, delle quali solo venticinque hanno

---

<sup>100</sup> J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2014*, cit., pag. 10.

<sup>101</sup> E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, cit., pag. 70.

<sup>102</sup> 79 F.R. 19467.

<sup>103</sup> Sul punto, con riguardo agli investimenti stranieri nel settore difesa si veda M. Moscoigliato, *Foreign Direct Investment in Corporations*, cit., pag. 80.

<sup>104</sup> In generale sul rapporto fra CFIUS e Congresso si veda D. Zaring, *CFIUS as a Congressional Notification Service*, in *Southern California Law Review*, 2009, pagg. 81-132.

<sup>105</sup> Al contrario, vi è chi sostiene che una maggiore informazione dal CFIUS al Congresso sia in grado di provocare una politicizzazione del meccanismo di controllo degli investimenti stranieri negli Stati Uniti. Sul punto si veda J. Rubin Travalini, *Foreign Direct Investment in the United States*, cit., pagg. 794-795. Per un'opinione contraria, invece, si veda S. M. Haley, *A Shot Across the Bow*, cit., pagg. 1190-1195.

<sup>106</sup> Per un'analisi dei casi più rilevanti trattati dal CFIUS, si vedano A. Guaccero, E. J. Pan, M. Chester, *Investimenti stranieri e fondi sovrani*, cit., pagg. 1359 ss., E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, cit., pagg. 95-144, J. Rubin Travalini, *Foreign Direct Investment in the United States*, cit., pag. 787-792 e M. R. Byrne, *Protecting National Security*, cit., pagg. 870-880.

necessitato dell'apertura di una *full investigation*. Di queste, tredici sono state oggetto di *withdrawal* da parte degli investitori prima che iniziasse la fase ulteriore di *full investigation*, mentre le restanti dodici – alle quali il Committee si sarebbe altrimenti opposto – sono state trattate dal Presidente<sup>107</sup>, il quale ne ha proibita una soltanto<sup>108</sup>. Dall'inizio del 2006, vi sono stati grandi cambiamenti. Invero, nel periodo fra il 2006 e il 2013 compreso<sup>109</sup>, vi sono state 884 notifiche formali, delle quali ben 229 ritenute meritevoli di *full investigation*, di cui cinquantatré sono state ritirate durante quest'ultima fase. Le decisioni presidenziali sono state solo tre, di cui – anche in questo caso – una sola atta a proibire l'investimento<sup>110</sup>. La crescita delle *full investigation* è stata invece evidente. Queste infatti sono passate da una media annua di una o due, nel periodo 1988-2005, ad una media di ventotto o ventinove per anno, nel periodo 2006-2013. Un tale cambiamento non può essere attribuito solo ad un aumento di notifiche da parte degli investitori. Infatti, da una media annua di ottantanove notifiche, fra il 1988 e il 2005, nel periodo 2006-2013 questo numero è salito solo a 111 notifiche medie annue. Insomma, pare ragionevole immaginare che un siffatto cambiamento dei dati sia più guidato da un diverso atteggiamento assunto dai governi statunitensi – repubblicani prima e poi democratici dal 2009 in poi –, piuttosto che da fattori collegati agli investimenti in entrata. Non a caso, col Presidente Obama si è notato un notevole incremento delle *full investigation*, tantoché la dottrina ha sostenuto che «CFIUS escalated a much higher percentage of matters under review to a second-stage 45-day “investigation” to the point that, by percentage, investigation nearly became the rule rather than the exception in 2009»<sup>111</sup>. Se negli ultimi tre anni del mandato presidenziale di George W. Bush le *full investigation* furono trentasei su 404 notifiche, durante il primo mandato presidenziale di Barack H. Obama le indagini approfondite hanno raggiunto il numero di 145 su 383 operazioni notificate: un'incidenza delle *full*

---

<sup>107</sup> I dati utilizzati qui sono stati tratti da E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, cit., pag. 57.

<sup>108</sup> Nel 1990 la China National Aero Tech cercò di acquisire una compagnia aerospaziale statunitense. Tuttavia, dopo l'indagine del CFIUS, il Presidente bloccò la transazione. Sul punto si veda E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security*, cit., pag. 102.

<sup>109</sup> I dati per il periodo 2006-2013 sono disponibili sul sito internet del Comitato ove è possibile reperire tutti i più recenti report al Congresso (<http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-reports.aspx>).

<sup>110</sup> Il riferimento è al già citato caso *Ralls*.

<sup>111</sup> M. E. Plotkin, D. N. Fagan, *Foreign direct investment and U.S. national security: CFIUS under the Obama Administration*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 24, June 7, 2010, reperibile all'indirizzo internet <http://sites.duke.edu/malesky/files/2014/07/FDI-Incentives-Pay.pdf> (pagg. 65-67).

*investigation* rispetto alle notifiche passata dal 9% al 38%.

Può essere infine meritevole di analisi il numero dei ritiri delle notifiche, ovvero le rinunce a investire da parte di soggetti stranieri. Durante il periodo 2006-2013, in media quattordici notifiche su 111 sono state annualmente oggetto di *withdrawal*. Sembra quindi che per più del 10% degli investitori stranieri il procedimento istruttorio del CFIUS rappresenti un ostacolo preventivo ad investire negli Stati Uniti. Ciononostante, pur considerando solo il lasso di tempo in cui il Committee ha applicato con maggior rigore la sua verifica di compatibilità fra investimento e sicurezza nazionale, ossia il periodo 2006-2013, seppure corrisponda al vero che vi sono stati ben cinquantatré *withdrawal* durante il periodo di *full investigation*, è altrettanto vero che le transazioni approvate al termine della *full investigation* sono state 176, numero che emerge dalle 229 *full investigation* a cui sono sottratte le cinquantatré notifiche ritirate. Non conoscendo a quali condizioni sono stati ammessi tali investimenti, le quali talvolta sembrano essere assai impattanti sulla fase di stabilimento<sup>112</sup>, ogni giudizio sul CFIUS non può che essere parziale. Tuttavia, sembra di poter concordare con la dottrina statunitense nel sostenere che «CFIUS in many ways remains a model for preserving open investment while balancing national security considerations»<sup>113</sup>. Ciononostante, l'impossibilità per l'investitore straniero di conoscere in anticipo, se non in modo approssimativo, quali siano le condizioni alle quali normalmente si considera compatibile con la *national security* un investimento straniero fa del Committee un organismo capace di incrementare «[the] market uncertainty that can negatively affect a firm's stock price and lead to economic behavior by some firms that is not optimal for the economy as a whole»<sup>114</sup>.

Proprio per quanto riguarda le *mitigation measure*, ossia le condizioni a cui assoggettare un investimento straniero affinché sia compatibile con la sicurezza nazionale, fra il 2009 e il 2013 i *mitigation agreement* hanno permesso a quarantuno investimenti su 480 notificati di essere ammessi sul territorio degli Stati Uniti. Una cifra ben diversa da quella degli anni precedenti. Invero, fra il 1997, anno del primo *mitigation agreement*, e il 2008, gli accordi sono stati cinquantuno su 939 operazioni notificate. Se in un primo

---

<sup>112</sup> Sul punto si veda J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2013*, cit., pag. 21.

<sup>113</sup> M. E. Plotkin, D. N. Fagan, *Foreign direct investment and U.S. national security*, cit.

<sup>114</sup> J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2013*, cit., 23.

momento (1997-2008) i *mitigation agreement* rappresentavano il 5% del totale delle notifiche, più recentemente questi rappresentano l'8-9% (2009-2013). Le percentuali possono apparire basse, ma il quadro che offrono non è completo di tutte le *mitigation measure* in uso presso il CFIUS<sup>115</sup>. Infatti, i dati relativi agli *informal arrangement* non sono reperibili, perché considerati dalle statistiche del CFIUS come mere notifiche. Tuttavia, proprio gli accordi informali svolgono un ruolo di enorme importanza nell'economia generale del CFIUS<sup>116</sup>. Come sottolineato in dottrina, l'*informal stage* ha offerto «a process for firms to avoid risking potential negative publicity that could arise if a transaction were to be blocked or otherwise labeled as impairing U.S. national security interests»<sup>117</sup>. Non stupisce quindi che, limitando molto il cosiddetto rischio reputazionale sul mercato, gli *informal arrangement* ricoprano un ruolo di primaria importanza nel procedimento del Committee<sup>118</sup>.

### **3. Altri modelli di controllo degli investimenti stranieri (cenni)**

Oltre agli Stati Uniti, vi sono altri paesi che hanno implementato normative di controllo degli investimenti stranieri in entrata sul loro territorio a tutela dei settori strategici e della loro sicurezza. Si tratta di paesi fra loro anche molto diversi, per localizzazione geografica come pure per tradizione giuridica, il che conferma che i timori sollevati dagli investimenti stranieri non conoscono barriere culturali, né tantomeno geografiche. Senza pretesa di esaustività, si considereranno ora alcune di queste normative<sup>119</sup>.

Per iniziare, restando fra i paesi di tradizione giuridica occidentale, vi è il meccanismo di *review* degli investimenti stranieri istituito in Canada nel 1985 con l'approvazione dell'Investment Canada Act (o ICA), che sostituì una precedente normativa del 1974, il Foreign Investment Review Act, la quale dettava procedure di controllo *ex ante* degli investimenti stranieri e che – a metà degli anni '80 dello scorso secolo – fu oggetto di

---

<sup>115</sup> D. Bailey, *US policy towards inward FDI*, cit., pag. 880.

<sup>116</sup> J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment 2013*, cit., pagg. 7-8.

<sup>117</sup> *Ibidem*, pag. 8.

<sup>118</sup> A conferma si veda M. R. Byrne, *Protecting National Security*, cit., pag. 887.

<sup>119</sup> Per avere una visione più ampia degli interventi sugli investimenti stranieri previsti dai diversi paesi nel mondo, in particolare Australia e Brasile, si vedano M. Barbieri, *Sovereign wealth funds*, cit., pagg. 130-162; M. Moscogliato, *Foreign Direct Investment in Corporations*, cit., pagg. 67-106; S. Alvaro, P. Ciccaglioni, *I Fondi Sovrani e la regolazione degli investimenti nei settori strategici*, CONSOB Discussion Paper, 3, luglio 2012, reperibile all'indirizzo internet [http://www.consob.it/documenti/Pubblicazioni/Discussion\\_papers/dp3.pdf](http://www.consob.it/documenti/Pubblicazioni/Discussion_papers/dp3.pdf); J. Lambert, Ph. A. Martin, *Les investissements extracommunautaires et le contrôle des intérêts stratégiques européens*, cit.

forti critiche per il suo approccio giudicato eccessivamente permissivo<sup>120</sup>. Quello stabilito dall'ICA è un meccanismo di controllo preventivo<sup>121</sup> affidato al Ministero dell'industria, a cui sono soggetti gli investimenti stranieri, sia nella forma di acquisizioni<sup>122</sup>, sia in quella di *greenfield investment*<sup>123</sup>. Nel primo caso, tuttavia, il controllo sull'investimento è esercitabile solo qualora questo superi i cinque milioni o i cinquanta milioni di dollari canadesi, rispettivamente in caso di acquisizione diretta o indiretta<sup>124</sup>. Per gli investitori provenienti da paesi membri dell'OMC la soglia è incrementata a 312 milioni di dollari canadesi<sup>125</sup>, mentre gli investitori provenienti dai paesi membri del North American Free Trade Agreement (o NAFTA) sono equiparati a quelli canadesi<sup>126</sup>. Sono considerati soggetti canadesi: «(a) a Canadian citizen, (b) a permanent resident within the meaning of subsection 2(1) of the Immigration and Refugee Protection Act who has been ordinarily resident in Canada for not more than one year after the time at which he or she first became eligible to apply for Canadian citizenship, (c) a Canadian government, whether federal, provincial or local, or an agency thereof, or (d) an entity that is Canadian-controlled, as determined under subsection 26(1) or (2) and in respect of which there has been no determination made under any of subsections 26(2.1), (2.11) and (2.31) or declaration made under subsection 26(2.2) or (2.32)»<sup>127</sup>. Si tratta di una definizione di soggetto nazionale molto simile a quella del FINSA, con la sola eccezione delle persone giuridiche. Infatti, non sono considerate canadesi le società costituite in base all'ordinamento canadese e ivi stabilite – come invece è ai sensi del FINSA per le società statunitensi –, bensì sono considerate tali le imprese controllate in definitiva da cittadini canadesi. Di conseguenza, soggetti canadesi controllati da persone fisiche straniere, così come cittadini stranieri – con l'eccezione dei residenti permanenti che hanno poi chiesto la cittadinanza canadese – e governi stranieri sono qualificati come «non-Canadian» *ex*

---

<sup>120</sup> C. Lalonde, *Dubai or not Dubai?: A Review of Foreign Investment and Acquisition Laws in the U.S. and Canada*, in *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, 2008, pagg. 1484-1485.

<sup>121</sup> Sec. 12, Investment Canada Act, R.S.C. 1985, c. 28 (1<sup>st</sup> Supp.), last amended on June 26, 2013.

<sup>122</sup> *Ibidem*, Sec. 11(b).

<sup>123</sup> *Ibidem*, Sec. 11(a).

<sup>124</sup> C. Lalonde, *Dubai or not Dubai?*, *cit.*, pag. 1486.

<sup>125</sup> S. Collins, *Recent Decision under the Investment Canada Act: Is Canada Changing its Stance on Foreign Direct Investment?*, in *Northwestern Journal of International Law & Business*, 32, 2011, pag. 146. Sul sistema di controllo degli investimenti antecedente l'ICA si veda J. M. Spence, W. P. Rosenfeld (cur.), *Foreign Investment Review Law in Canada*, Toronto, Butterworths, 1984.

<sup>126</sup> Sec. 24(5)(a)(i) Investment Canada Act.

<sup>127</sup> *Ibidem*, Sec. (3).

Sec. 3 dell'ICA. Ad eccezione di alcune transazioni che non rientrano nel campo di applicazione dell'ICA<sup>128</sup>, vanno notificati al Ministero dell'industria gli investimenti che comportano l'acquisizione del controllo<sup>129</sup> di un'impresa stabilita in Canada<sup>130</sup>. Per controllo si intende l'acquisizione, da parte di un soggetto straniero, di almeno un terzo dei diritti di voto in un soggetto canadese<sup>131</sup>. Le transazioni, che pur rientrano nell'ambito di applicazione della norma, ma che non vengono notificate, possono essere soggette a ordine di disinvestimento<sup>132</sup>. Come il FINSA, anche l'ICA non individua i settori a cui si applica e pertanto il governo canadese gode di ampia discrezionalità nel valutare l'impatto di un investimento straniero sull'economia canadese. Inoltre, a differenza del modello statunitense, il sistema di *review* canadese non si concentra solo sulla tutela della sicurezza nazionale, ma la valutazione a cui è soggetto l'investimento straniero si estende a una serie di fattori che fanno parte del cosiddetto «net benefit test»<sup>133</sup>. Invero, solo a titolo di esempio, il Ministero dell'industria è tenuto a considerare gli effetti dell'investimento straniero sul livello di occupazione, come quelli sulla concorrenza e sulla politica industriale del paese. Un meccanismo di revisione speciale è invece previsto per investimenti capaci di pregiudicare la sicurezza nazionale<sup>134</sup>. In ogni caso, come nell'ordinamento statunitense, le decisioni assunte dal governo canadese e dal Ministero dell'industria possono essere impugnate per questioni di diritto, e non di merito, davanti alle Federal Court, in base a quanto previsto dal Federal Courts Act<sup>135</sup>. Nel concreto, il ruolo del Ministero dell'industria disciplinato dall'ICA è assai simile a quello del CFIUS<sup>136</sup>. Ciò pare essere vero soprattutto dal 2008 in avanti, quando l'attuazione delle disposizioni dell'ICA sembra essersi fatta

---

<sup>128</sup> *Ibidem*, Sec. 10.

<sup>129</sup> *Ibidem*, Sec. 14.

<sup>130</sup> *Ibidem*, Sec. 3.

<sup>131</sup> *Ibidem*, Sec. 28(2)(b).

<sup>132</sup> *Ibidem*, Sec. 24.

<sup>133</sup> C. Lalonde, *Dubai or not Dubai?*, *cit.*, pag. 1495.

<sup>134</sup> Sec. 25, Investment Canada Act. Sul punto si veda S. Bhattacharjee, *National Security with a Canadian Twist: The Investment Canada Act and the New National Security Review Test*, *Columbia FDI Perspectives* No. 10, July 30, 2009, reperibile all'indirizzo internet [http://ccsi.columbia.edu/files/2014/01/FDI\\_10.pdf](http://ccsi.columbia.edu/files/2014/01/FDI_10.pdf). Inoltre, per il concetto di *national security* di cui all'ICA si veda P. Blyschak, *State-Owned Enterprises and International Investment Treaties When are State-Owned Entities and their Investments Protected?*, in *Journal of International Law and International Relations*, 2011, pagg. 12-13.

<sup>135</sup> Sec. 25.6, Investment Canada Act. Sul ruolo delle Federal Courts si veda S. Collins, *Recent Decision under the Investment Canada Act*, *cit.*, pag. 156.

<sup>136</sup> C. Lalonde, *Dubai or not Dubai?*, *cit.*, pag. 1496.



maggiormente rigida e caratterizzata da derive che possono apparire protezionistiche<sup>137</sup>, peraltro sostenute da una parte della politica canadese<sup>138</sup>.

I timori collegati agli investimenti stranieri non caratterizzano però solo i paesi di tradizione giuridica occidentale. Al contrario, fino agli anni novanta del XX secolo due potenze mondiali come l'Unione sovietica e la Repubblica popolare cinese hanno adottato un approccio di grande chiusura agli investimenti internazionali. Tale atteggiamento era la naturale conseguenza del sistema economico scelto da questi paesi: il socialismo reale ammetteva molto limitatamente la proprietà privata e pertanto mai avrebbe potuto favorire gli investimenti stranieri. Tuttavia, nell'attuale Federazione russa, tanto l'approccio politico, quanto la normativa applicabile agli investimenti stranieri, sono profondamente cambiati con l'inizio del nuovo secolo. Non è un caso, quindi, che gli investimenti esteri in entrata siano stati oggetto di un aumento vertiginoso in Russia fra il 2000 e il 2007<sup>139</sup>. In conseguenza a ciò, proprio nel 2007, la Federazione russa ha introdotto una nuova normativa per il controllo degli investimenti stranieri nei settori strategici, a tutela della sicurezza nazionale, la Federal Law on the Framework for the Realisation of Foreign Investment in Economic Organisation Having a Strategic Significance for the National Security of the Russian Federation (o Strategic Sectors Law). Gli investimenti oggetto di *review* sono quelli che superano il 25% dei diritti di voto esercitabili in una società russa operante in settori definiti strategici, oppure il 5% dei diritti di voto, qualora la società operi nello sfruttamento di risorse del sottosuolo<sup>140</sup>. I settori strategici sono elencati dalla normativa e riguardano, in sostanza, i comparti militare, aerospaziale, nucleare, aereo, farmaceutico, metallurgico, delle telecomunicazioni, radiotelevisivo e quello dei monopoli naturali, a partire da quelli energetici<sup>141</sup>. Come nell'ordinamento canadese, i soggetti stranieri a cui si rivolge la Strategic Sectors Law sono i cittadini stranieri, i governi stranieri e le società controllate, almeno per il 50% dei diritti di voto, da persone fisiche e giuridiche straniere<sup>142</sup>. Pertanto, anche società stabilite in Russia, ma in definitiva controllate da

---

<sup>137</sup> Si vedano a proposito i casi di investimento stranieri citati da S. Collins, *Recent Decision under the Investment Canada Act*, cit., pagg. 152-160.

<sup>138</sup> *Ibidem*, pag. 162.

<sup>139</sup> J. Heath, *Strategic Protectionism? National Security and Foreign Investment in the Russian Federation*, in *The George Washington International Law Review*, 41, 2009, pag. 466.

<sup>140</sup> *Ibidem*, pagg. 483-484.

<sup>141</sup> *Ibidem*, pagg. 484-486.

<sup>142</sup> *Ibidem*, pagg. 483-484.

soggetti stranieri, sono considerate straniere ai fini della suddetta normativa. Per di più, le società stabilite in altri paesi, ma controllate da cittadini russi, vengono anch'esse qualificate come soggetti stranieri<sup>143</sup>. Gli investitori considerati stranieri sono quindi tenuti a notificare *ex ante* al governo federale russo un investimento che rientra nell'ambito di applicazione della normativa<sup>144</sup>, nonostante la quale non sono mancati investimenti stranieri nei settori strategici russi<sup>145</sup>. In effetti, la norma russa ha il pregio di essere chiara e trasparente sia circa i comparti a cui si applica, sia in riferimento ai requisiti che fanno di un investitore un soggetto straniero<sup>146</sup>. Tuttavia, non si possono tacere i limiti che caratterizzano sia l'ordinamento giuridico russo nel suo complesso, sia la stessa normativa a tutela dei settori strategici. Da un lato, infatti, vi sono limiti agli investimenti stranieri che derivano dalla burocrazia russa, la quale soffre ancora di alti livelli di corruzione<sup>147</sup>. Dall'altro, invece, come già accade per i meccanismi di revisione degli investimenti stranieri negli Stati Uniti e in Canada, la nozione di sicurezza nazionale è incerta e lasciata all'arbitrio del governo federale<sup>148</sup>. All'investitore straniero, tuttavia, è lasciata la possibilità di appellarsi alla Corte Suprema di Arbitrato della Federazione russa contro le decisioni assunte dal governo a tutela dei settori strategici<sup>149</sup>.

A differenza della normativa russa, quella cinese appare molto meno chiara nel suo ambito di applicazione soggettivo e oggettivo. Non vi è alcun bisogno di sottolineare l'impressionante crescita economica che, negli ultimi trent'anni, ha avuto luogo nella Repubblica popolare cinese. A questa si è accompagnata, limitatamente ad alcuni ambiti normativi, una sorta di occidentalizzazione del sistema giuridico cinese, soprattutto con riguardo al diritto commerciale e dell'economia. Nel 2007, infatti, la Cina approvò l'Anti-Monopoly Law (o AML), una legislazione organica a tutela della concorrenza, il cui articolo 31 istituisce una procedura preventiva di controllo degli investimenti stranieri a tutela della sicurezza nazionale<sup>150</sup>. Non è difficile intravedere in ciò

---

<sup>143</sup> *Ibidem*, pag. 493.

<sup>144</sup> *Ibidem*, pag. 498.

<sup>145</sup> *Ibidem*, pagg. 491-492.

<sup>146</sup> *Ibidem*, pagg. 493-494 e 497.

<sup>147</sup> *Ibidem*, pag. 480.

<sup>148</sup> *Ibidem*, pag. 496.

<sup>149</sup> *Ibidem*, pag. 498.

<sup>150</sup> Article 31, Anti-Monopoly Law: «Where a foreign investor participates in the concentration of undertakings by merging and acquiring a domestic enterprise or by any other means, which involves

un'analogia con l'art. 21 del regolamento comunitario sulle concentrazioni, ossia quella norma che prevede un'eccezione a tutela degli interessi essenziali degli Stati membri inserita nel contesto di una legislazione *antitrust*. Nonostante l'introduzione di questa normativa, il sistema di controllo degli investimenti stranieri in Cina è restato per anni quello precedente, basato su un catalogo di investimenti vietati e ammessi, in base al quale la nozione di sicurezza nazionale appare assai estensiva<sup>151</sup>, così come sono poco chiare le definizioni di investimento e investitore straniero. Al fine di porre rimedio a tale situazione, nel 2011 il Ministero del commercio cinese ha emanato la Regulation on Implementing of the Security Review System for Mergers and Acquisitions of Domestic Enterprises by Foreign Investors (regolamento attuativo dell'art. 31 dell'AML). Analogamente al CFIUS, il regolamento ha istituito un comitato interministeriale per il controllo degli investimenti stranieri soggetti a obbligo di notifica preventiva, il Joint Inter-Ministerial Security Review Committee presieduto dal Ministero del commercio e dalla Commissione nazionale per lo sviluppo e le riforme. Il regolamento, tuttavia, manca di definire quali siano gli investitori stranieri a cui si applica il controllo, precisando solo che rientrano nella nozione di investimento straniero l'acquisto di azioni di un soggetto cinese da parte di un investitore straniero, oppure l'aumento di capitale da parte di quest'ultimo in un'impresa cinese, come pure la costituzione di un veicolo societario cinese col fine di investire in un altro soggetto cinese<sup>152</sup>. Sono tenuti a notificare la transazione quei soggetti stranieri il cui investimento corrisponde al controllo di diritto o di fatto di un soggetto cinese, ossia all'acquisizione del 50% delle azioni o comunque al verificarsi della possibilità effettiva di esercitare un controllo, nonostante una partecipazione inferiore a tale soglia<sup>153</sup>. Come nel caso statunitense, un

---

national security, the matter shall be subject to review on national security as is required by the relevant State regulations, in addition to the review on the concentration of undertakings in accordance with the provisions of this Law». Sul punto si veda S. Sothmann, *Let He Who Is Without Sin Cast the First Stone: Foreign Direct Investment and National Security Regulation in China*, in *Indiana International & Comparative Law Review*, 2009, pagg. 203-231.

<sup>151</sup> T. R. Howell, A. Wm. Wolff, R. Howe, D. Oh, *China's New Anti-Monopoly Law: a Perspective from the United States*, in *Pacific Rim Law & Policy Journal*, 18, 2009, pagg. 91-93. Sul punto, e in generale sulla politica cinese relativa agli investimenti stranieri, si veda W. Shan, N. Gallagher, S. Zhang, *National Treatment for Foreign Investment in China: A Changing Landscape*, in *ICSID Review*, 2012, pagg. 120-144.

<sup>152</sup> S. Saha, *CFIUS Now Made in China: Dueling National Security Review Frameworks as a Countermeasure to Economic Espionage in the Age of Globalization*, in *Northwestern Journal of International Law & Business*, 33, 2012, pagg. 217-218.

<sup>153</sup> *Ibidem*, pag. 218.

investimento può essere ammesso, vietato oppure soggetto a condizioni per l'accesso<sup>154</sup>. A differenza del CFIUS, ma analogamente al modello canadese, il sistema di controllo cinese prevede una verifica della compatibilità dell'investimento straniero sia con la sicurezza nazionale, sia con altri elementi ritenuti rilevanti dal governo cinese come, ad esempio, la politica agricola cinese<sup>155</sup>. Da ultimo, in sostituzione del regolamento attuativo dell'art. 31 dell'AML, nel gennaio 2015, il Ministero del commercio cinese ha proposto una normativa organica a tutela della sicurezza nazionale, la Foreign Investment Law (o FIL), che detta una procedura di controllo preventivo degli investimenti stranieri, sia *greenfield investment* sia acquisizioni, effettuati in Cina<sup>156</sup>. In base alla bozza della FIL, si può ritenere che questa volta il legislatore cinese sia orientato a definire il concetto di investitore straniero. Infatti, gli investimenti riguardati da questa nuova *review* dovrebbero essere quelli effettuati da cittadini stranieri, governi stranieri, società stabilite fuori dalla Cina e società cinesi controllate in definitiva da cittadini stranieri<sup>157</sup>. Tuttavia, alla situazione attuale, soprattutto per l'assenza della definizione della nozione di investitore straniero, l'attuale sistema di controllo degli investimenti stranieri in Cina sembra – fra quelli visti ora – il più incerto e il più capace di incidere negativamente sul diritto di investire da parte di soggetti stranieri. In questo senso, appare auspicabile l'adozione della FIL, che potrebbe rappresentare – come successo in Russia con la nuova normativa del 2007 – un importante passo a favore della certezza del diritto, condizione imprescindibile per la libertà – più o meno estesa – di effettuare investimenti da parte di soggetti stranieri.

In conclusione, appare opportuno evidenziare alcuni elementi in comune fra le norme ora considerate. Innanzitutto, sulla base di quanto ora visto, i veicoli societari controllati da cittadini, società o da governi stranieri sono considerati, seppur con alcune differenze fra gli ordinamenti oggetto d'analisi, come soggetti stranieri a cui si applica la *review* a tutela della sicurezza nazionale e a protezione dei settori strategici. Allo stesso modo, è opportuno sottolineare che la normativa statunitense tende a equiparare le persone

---

<sup>154</sup> *Ibidem*, pag. 219.

<sup>155</sup> *Ibidem*, pagg. 219-220.

<sup>156</sup> B. Tam, X. Ge, P. Liu, *Draft Foreign Investment Law: Fundamental Changes to Foreign Investment Regime in China*, Mayer Brown JSM, Legal Update, 28 January 2015, reperibile all'indirizzo internet <http://www.mayerbrown.com/files/Publication/c7e56576-38b5-4ed3-8e2c-4b07e1df01bb/Presentation/PublicationAttachment/aa023dbe-b0c0-4244-ba86-538b3e6647e1/150128-PRC-Draft-ForeignInvestmentLaw.pdf>.

<sup>157</sup> *Ibidem*, pag. 1.

fisiche che risiedono permanentemente sul territorio nazionale, avendo così ottenuto il principale requisito per chiedere la cittadinanza statunitense, alle loro omologhe aventi però la cittadinanza degli Stati Uniti, almeno per ciò che attiene ai sistemi di controllo degli investimenti stranieri. La conseguenza di ciò è che un investimento effettuato da un residente permanente, pur non avente ancora la cittadinanza, non è soggetto ad alcuna verifica di compatibilità del suo investimento con la sicurezza nazionale. A questo riguardo, invece, l'ordinamento canadese equipara i residenti permanenti ai cittadini canadesi, nella misura in cui questi chiedano la cittadinanza canadese entro un anno da quando hanno maturato i requisiti per ottenerla. Insomma, sembra che, con riguardo, da una parte, al trattamento dei veicoli societari controllati da cittadini stranieri e, dall'altra, al trattamento a cui sono soggetti i residenti permanenti, almeno negli Stati Uniti e in Canada si stiano consolidando delle prassi che non si potranno ignorare nel prosieguo dell'analisi.

#### ***4. Quali spunti per l'Unione europea dal CFIUS***

Il modello di controllo degli investimenti stranieri esistente negli Stati Uniti è certamente il punto di riferimento per immaginare, ai fini del presente studio, un omologo organismo dell'Unione. Tuttavia, non si può negare che taluni elementi caratterizzanti gli altri sistemi di controllo degli investimenti stranieri possano essere utili per integrare il ricorso che qui si fa al modello statunitense.

Vi sono alcuni aspetti centrali del CFIUS che debbono essere evidenziati, nell'ottica di una sua trasposizione nell'ordinamento comunitario. Innanzitutto, il CFIUS è dotato di poteri di controllo preventivi e successivi, ossia la *review* può essere posta in essere tanto nella fase di ammissione quanto in quella di stabilimento dell'investimento straniero. In aggiunta, il CFIUS ha un potere di intervento d'ufficio, oltre che in seguito a notifica. Gli investimenti che rientrano nel campo di applicazione del FINSA sono esclusivamente le acquisizioni e non i *greenfield investment*. Al contrario, in base alla normativa canadese, l'ICA, questi ultimi possono essere soggetti a un controllo di compatibilità con la sicurezza nazionale. Limitatamente a quest'ultimo aspetto, il CFIEU potrebbe richiamarsi all'ICA più che al FINSA. Tanto il FINSA, quanto l'ICA, definiscono il concetto di investitore straniero facendovi rientrare i cittadini stranieri, i governi stranieri, le società costituite e stabilite in altri paesi e i veicoli societari

nazionali controllati da cittadini, governi o enti stranieri. Dalla categoria dei soggetti stranieri, sia l'ordinamento statunitense sia quello canadese, escludono i cittadini stranieri residenti permanenti sul territorio nazionale. Un ruolo essenziale, nel modello del CFIUS, è ricoperto dalle *mitigation measure*, ossia da quelle condizioni che rendono l'investimento straniero compatibile con la sicurezza nazionale, evitando così che si debba ricorrere al divieto di investire, se non addirittura – per investimenti già effettuati – a ordini di disinvestimento. Le *mitigation measure* riescono quindi a sterilizzare i possibili effetti negativi che un investimento straniero può avere sulla sicurezza nazionale, attraverso quello strumento che prende la forma di *mitigation agreement* o *informal arrangement*, ossia quegli accordi che il CFIUS conclude con gli investitori stranieri, creando così i presupposti per far convivere l'interesse pubblico alla tutela della *national security* e quello privato ad investire. Come si è già avuto modo di notare, le misure adottate dal CFIUS possono anche incidere profondamente sulla vita di una società, per esempio impedendo a chi detiene la maggioranza delle azioni di un'impresa di esercitare i conseguenti diritti di voto.

La nozione di controllo utilizzata dal CFIUS non è caratterizzata da soglie numeriche. In effetti, – e lo stesso vale per tutte le altre normative analizzate – quello del controllo è un concetto che viene ricondotto dall'ordinamento statunitense a una nozione qualitativa più che quantitativa. Come già detto, il Code of Federal Regulations qualifica il controllo come «the power, direct or indirect, whether or not exercised, and whether or not exercised or exercisable through the ownership of a majority or a dominant minority of the total outstanding voting securities of an issuer, or by proxy voting, contractual arrangements or other means, to determine, direct or decide matters affecting an entity»<sup>158</sup>. Insomma, un soggetto è capace di controllare un'entità qualora la sua influenza risulti decisiva per l'adozione di decisioni afferenti alla gestione dell'entità stessa. È chiaro, dalla definizione ora fornita, che il controllo non è identificabile esclusivamente con la proprietà della maggioranza (assoluta o relativa) delle azioni di una società; infatti, esistono “altri mezzi” per esercitare il controllo su un'impresa. La nozione di cui all'ordinamento statunitense si sovrappone solo in parte alla definizione di controllo di cui alla giurisprudenza della Corte di giustizia. Quest'ultima, infatti, ha definito il controllo di una società come «[la] detenzione da parte di un cittadino di uno

---

<sup>158</sup> 31 C.F.R. 800.204.

Stato membro [...] di una *partecipazione tale da conferirgli una sicura influenza sulle decisioni di tale società e da consentirgli di indirizzarne le attività*»<sup>159</sup>. Al contrario, la definizione di controllo utilizzata dal Code of Federal Regulations sembra condividere diversi elementi con quella usata dall'allegato I (nomenclatura dei movimenti di capitali di cui all'articolo 1 della direttiva) alla direttiva 88/361 e dalla disciplina comunitaria delle concentrazioni<sup>160</sup>.

Per quanto riguarda il concetto di sicurezza nazionale, esigenza e principio da cui muove l'attività di controllo del CFIUS, così come i settori strategici a cui tale *review* trova applicazione, il modello statunitense appare assai favorevole ad un'ampia interpretazione dei poteri di controllo sugli investimenti stranieri, e – proprio per questo – sembra soffrire di una forte carenza di trasparenza nei confronti degli investitori esteri. Ciò è ancora più evidente se si guarda al modello canadese e al cosiddetto *net benefit test* che lo caratterizza, il quale rinvia a elementi di puro carattere economico da prendere in considerazione al fine di ammettere o meno un investimento straniero. Al contrario, limitatamente a questo aspetto, sembra preferibile l'approccio adottato dal legislatore federale russo, che ha indicato in maniera chiara e trasparente i (molti) settori strategici interessati dal sistema di controllo degli investimenti stranieri. Per ciò che attiene, invece, ai controlli giurisdizionali sugli atti adottati dalle amministrazioni competenti in applicazione delle norme di controllo degli investimenti stranieri, sia il sistema statunitense, sia quello canadese, ammettono un ricorso per questioni di diritto e non di merito davanti alle corti nazionali da parte dei soggetti interessati.

Infine, uno degli aspetti di maggior rilievo del CFIUS – come degli altri sistemi di controllo degli investimenti stranieri analizzati – è la *ratio* della norma, ossia la tutela della *national security*, la sicurezza della Federazione. In questo senso, nell'Unione europea, il concetto di sicurezza nazionale non è certo equiparabile a quello di *national security* statunitense. Al contrario, nel diritto dell'Unione la sicurezza nazionale è – ex art. 4, par. 2, TUE – la sicurezza degli Stati membri<sup>161</sup>. Le nozioni che, nell'ordinamento

---

<sup>159</sup> Corte di giustizia, sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, *cit.*, p. 34 (corsivo aggiunto).

<sup>160</sup> Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 5.1 e 5.5.

<sup>161</sup> Art. 4, par. 2, TUE: «L'Unione rispetta l'uguaglianza degli Stati membri davanti ai trattati e la loro identità nazionale insita nella loro struttura fondamentale, politica e costituzionale, compreso il sistema delle autonomie locali e regionali. Rispetta le funzioni essenziali dello Stato, in particolare le funzioni di salvaguardia dell'integrità territoriale, di mantenimento dell'ordine pubblico e di *tutela della sicurezza nazionale*. In particolare, la sicurezza nazionale resta di esclusiva competenza di ciascuno Stato membro»

comunitario, sembrerebbero richiamare almeno in parte quella di *national security* statunitense sono diverse. Innanzitutto, quella di sicurezza dell'Unione, di cui al titolo V TUE relativo alla politica estera e di sicurezza comune<sup>162</sup>. Questa nozione è spesso al centro del dibattito politologico<sup>163</sup> e giuridico<sup>164</sup>, ma viene utilizzata perlopiù con riferimento a questioni che attengono alla politica estera e di sicurezza comune e allo spazio di libertà, sicurezza e giustizia. Pertanto, sembra essere limitata ad ambiti più tradizionali della sicurezza europea, come appunto quelli ora citati e che si rivolgono alla lotta contro il terrorismo internazionale e interno, come pure alla lotta contro la criminalità organizzata. Questo, tuttavia, non ha impedito al Consiglio europeo che ha adottato la Strategia di sicurezza interna nel 2003 di dichiarare che «[i]l flusso di scambi e investimenti [ha] offerto ai raggruppamenti non statali un margine maggiore d'intervento negli affari internazionali [e ha] accresciuto la dipendenza europea da un'infrastruttura interconnessa nel settore dei trasporti, dell'energia, dell'informazione [...] e la conseguente vulnerabilità dell'Europa sotto questo profilo»<sup>165</sup>. Altrimenti detto, il Consiglio europeo riteneva che attività di investimento da parte di soggetti non-comunitari – in settori quali i trasporti, l'energia e le telecomunicazioni – potessero minacciare la sicurezza dell'Unione. I tre comparti citati dalla Strategia di sicurezza interna del 2003 sono per giunta sottoposti a una disciplina *ad hoc* nei Trattati, che deroga, seppur in misura diversa per ciascun settore, alle norme del mercato interno e della concorrenza. Ci si riferisce, da un lato, al titolo XVI TFUE che qualifica energia, trasporti e telecomunicazioni come reti transeuropee e, dall'altro, al titolo XXI TFUE, dedicato all'energia. Inoltre, la sicurezza delle reti energetiche e dei trasporti, nel senso

---

(corsivo aggiunto). La nozione di sicurezza nazionale fu introdotta nei Trattati, col trattato di Lisbona, su richiesta del governo britannico. All'art. 4 TUE si aggiunga il riferimento alla sicurezza nazionale di cui all'art. 73 TFUE: «Gli Stati membri hanno la facoltà di organizzare tra di loro e sotto la loro responsabilità forme di cooperazione e di coordinamento nel modo che ritengono appropriato tra i dipartimenti competenti delle rispettive amministrazioni responsabili per la *salvaguardia della sicurezza nazionale*» (corsivo aggiunto).

<sup>162</sup> Art. 24, par. 1, TUE: «La competenza dell'Unione in materia di politica estera e di sicurezza comune riguarda tutti i settori della politica estera e tutte le *questioni relative alla sicurezza dell'Unione*, compresa la definizione progressiva di una politica di difesa comune che può condurre a una difesa comune» (corsivo aggiunto).

<sup>163</sup> A titolo di esempio si veda P. Magri, F. Venturini, E. C. Del Re (cur.), *Forum. Sicurezza europea le nuove sfide*, in *Gnosis*, 1, 2013, pagg. 3 ss.

<sup>164</sup> Sul punto si vedano J. Dutheil De La Rochere, *Vers une conception nouvelle de la sécurité européenne. Athènes 2 groupe européen de droit public. Athènes 15 septembre 2007*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2008, pagg. 1-36, e E. Chiti, B. G. Mattarella, *La sicurezza europea*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2008, pagg. 305-350.

<sup>165</sup> Consiglio europeo, *Strategia europea in materia di sicurezza. Un'Europa sicura in un mondo migliore*, cit., pag. 2.



di prevenzione da attentati o calamità naturali, è stata nel 2008 oggetto della cosiddetta direttiva sulle infrastrutture critiche europee<sup>166</sup>.

Nonostante i riferimenti agli investimenti stranieri contenuti nella Strategia di sicurezza interna del 2003, la nozione che nell'ordinamento dell'Unione più si avvicina a quella statunitense di *national security* è quella da cui è partito il presente lavoro di ricerca. Si tratta della sicurezza pubblica e, in particolare, della sicurezza pubblica dell'Unione, come parte integrante del concetto di interesse generale dell'Unione<sup>167</sup>. Come già detto, non solo la sicurezza pubblica dei Trattati integra tanto la sicurezza interna, quanto quella esterna<sup>168</sup>, ma inoltre, è proprio la sicurezza pubblica a emergere dalle sentenze della Corte di giustizia e dalle norme di diritto derivato, analizzate nel primo capitolo del presente lavoro, come ragione di interesse generale che permette agli Stati membri e all'Unione europea di porre limiti agli investimenti stranieri nei settori strategici che, non a caso, in questo lavoro sono stati individuati come quelli più intimamente connessi alle esigenze di tutela della pubblica sicurezza<sup>169</sup>. Infatti, la sicurezza pubblica è quell'esigenza imperativa di interesse generale che nell'ordinamento dell'Unione viene declinata in modo tale da inglobare l'obiettivo di garantire la sicurezza degli approvvigionamenti di determinati prodotti o la fornitura di determinati servizi, ricomprendendo quindi, oltre ai tradizionali concetti di sicurezza all'interno dei confini e di difesa da minacce provenienti dall'esterno, la produzione di tutti quei beni e la fornitura di tutti quei servizi essenziali per la sopravvivenza di una collettività organizzata, che sia uno Stato membro o l'intera Unione europea<sup>170</sup>. In questo senso, la sicurezza pubblica comunitaria è parte integrante della nozione di interesse generale dell'Unione, la quale conferisce agli atti comunitari che la perseguono una presunzione di legittimità con l'ordinamento dell'Unione<sup>171</sup>.

---

<sup>166</sup> Direttiva 2008/114/CE del Consiglio, dell'8 dicembre 2008, relativa all'individuazione e alla designazione delle infrastrutture critiche europee e alla valutazione della necessità di migliorarne la protezione, in *G.U.U.E.* L 345, 23.12.2008, pagg. 75-82.

<sup>167</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.3.a.

<sup>168</sup> Sul punto si veda *supra* Introduzione, § 2.1.

<sup>169</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 5.

<sup>170</sup> Sul punto si veda *supra* Introduzione I, § 2.1. e giurisprudenza ivi citata.

<sup>171</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.3.a.

## 5. *L'istituzione del Committee on Foreign Investment in the European Union*

Una volta descritti i modelli esteri di controllo degli investimenti stranieri, come pure i limiti dell'attuale sistema di tutela dei settori strategici a livello comunitario, e i vantaggi che deriverebbero – in termini soprattutto di rispetto dei Trattati – da un sistema comunitarizzato di protezione degli stessi<sup>172</sup>, è ora opportuno descrivere – seppure a grandi linee – le caratteristiche della proposta di *policy* che è al centro della presente ricerca. Attorno a quello che, da ora in poi, sarà chiamato Comitato dell'Unione europea sugli investimenti stranieri<sup>173</sup> (o Comitato), o – per usare la denominazione inglese – Committee on Foreign Investment in the European Union (o CFIEU), che si immagina qui istituito per regolamento (regolamento CFIEU), si è sviluppato un dibattito, iniziato nella seconda metà dello scorso decennio. Tale confronto riguardava proprio l'istituzione di meccanismi di controllo comunitari degli investimenti stranieri effettuati in società strategiche stabilite sul territorio dell'Unione e ha visto come parte attiva le stesse istituzioni comunitarie le quali, nonostante la forte impronta liberista dei Trattati, non hanno mancato – come già si è visto – di sollevare preoccupazioni circa la presenza di soggetti stranieri nei settori strategici europei. Infatti, sin dal regolamento servizi aerei e dalle direttive energia, le istituzioni dell'Unione europea hanno dimostrato una certa sensibilità alla nazionalità di chi esercita il controllo su società operanti nei settori strategici europei. Conferma di ciò si è avuta, inoltre, nelle reazioni che i commissari, rispettivamente al mercato interno e servizi, Barnier, e all'industria, Tajani, ebbero nel 2010 quando il gruppo cinese Xianmao tentò di acquistare – senza successo – Draka, società olandese e leader europeo nella produzione di cavi per le telecomunicazioni. In seguito a tale tentativo di acquisizione, proprio gli allora commissari al mercato interno e servizi e all'industria posero all'attenzione della Commissione il tema del controllo degli investimenti stranieri in entrata sul territorio dell'Unione<sup>174</sup>, inviando nel febbraio 2011 al presidente della Commissione, Durão Barroso, una lettera, con la quale invitavano a prendere in

---

<sup>172</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.1 e 4.2.

<sup>173</sup> In questo capitolo, come si vedrà, la nozione di straniero utilizzata corrisponde a quella più propria dell'ordinamento dell'Unione (comprendente, cittadini non-SEE, società stabilite fuori dallo SEE e veicoli societari SEE) e non a quella di cui agli ordinamenti degli Stati membri.

<sup>174</sup> Sul punto si veda I. Wishart, J. Rankin, *Call to investigate foreign investment in EU market Commission considers committee to vet bids amid growing interest in EU firms from China and Russia*, in *Politico.eu*, 23 febbraio 2011, reperibile all'indirizzo internet <http://www.politico.eu/article/call-to-investigate-foreign-investment-in-eu-market/>.

considerazione l'introduzione di meccanismi di controllo degli investimenti stranieri, al fine di minimizzare le conseguenze dannose che questi potrebbero avere su settori strategici per il mercato interno e per la sicurezza degli Stati membri<sup>175</sup>. A riguardo, una parte della dottrina economica sottolineò, a sostegno dell'azione dei commissari, che l'Unione europea avrebbe «bisogno di trovare un nuovo equilibrio tra due pericolosi estremi: una totale apertura economica, negando l'esistenza di possibili rischi; oppure una mentalità da sotto-assedio che porti a considerare ogni acquisizione di compagnie non occidentali alla stregua di una minaccia alla pubblica sicurezza, ma che in realtà utilizza questa scusa per proteggere interessi economici nazionali senza alcun vantaggio per i consumatori»<sup>176</sup>. In questo senso, lungi dal considerare la proposta dei commissari come protezionistica, veniva evidenziato il «bisogno di una base giuridica chiara e coerente che permetta di proteggere quelle poche società veramente strategiche per la loro capacità tecnologica unica o per considerazioni di sicurezza e consenta il controllo di reti e infrastrutture nevralgiche (ad esempio riguardanti le telecomunicazioni o internet). Senza però utilizzare questa legislazione come scusa per bloccare affari inoffensivi»<sup>177</sup>. Insomma, veniva prospettata la creazione di un organismo comunitario con una capacità di intervento limitata a certi settori, il quale «servirebbe a creare le basi di un ambiente stabile e affidabile per gli investimenti e consentirebbe il completamento del mercato unico europeo, due condizioni chiave per la crescita e la creazione di posti di lavoro nell'Unione»<sup>178</sup>.

Barnier e Tajani non furono, però, i primi a porre la questione a livello comunitario. Già nell'aprile 2008 – prima dell'inizio del semestre di presidenza francese del Consiglio –, il governo di Parigi presentò un complesso documento programmatico (il rapporto Euromonde 2015) in cui si faceva espresso riferimento all'opportunità politica di istituire un organismo comunitario simile al CFIUS, con particolare attenzione agli investimenti dei fondi sovrani. Il rapporto Euromonde 2015 evidenziava che «[a]ux Etats-Unis, le Committee on Foreign Investments (CFIUS), structure interministérielle créée en 1975, et la législation Exon-Florio de 1988, offrent une latitude importante à l'administration dans le contrôle des projets d'investissement étrangers. Ce dispositif

---

<sup>175</sup> R. Cafari Panico, *Crisis and protection of domestic key industries: China and the European Union in comparison*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2012, 4, XIX.

<sup>176</sup> N. Véron, *Regole coerenti*, cit.

<sup>177</sup> *Ibidem*.

<sup>178</sup> *Ibidem*.

repose, en dernier ressort, sur l'appréciation par le Président des Etats-Unis du risque encouru pour la "sécurité nationale". Les interdictions sont très rares, mais la menace d'un veto présidentiel permet d'imposer des modifications substantielles aux projets d'acquisitions (Alcatel-Lucent) et décourage parfois certains d'entre eux (CNOOC/Unocal)<sup>179</sup>. In questo senso, si considerava che «l'approche limitée retenue à ce stade par la Commission européenne [di cui a breve, anche qui, si dirà] en ce qui concerne les fonds souverains n'apparaît pas à la hauteur des enjeux. Si elle veut être un acteur global, l'Union européenne doit, comme l'ensemble de ses partenaires et concurrents, se mettre en mesure d'interdire ou de soumettre à conditions des projets de prise de contrôle non sollicités d'actifs jugés stratégiques du point de vue des intérêts de sécurité européens par des acteurs non communautaires, a fortiori des Etats étrangers avec lesquels l'Union européenne peut se trouver en conflit sur le terrain diplomatique»<sup>180</sup>. Di conseguenza, il governo francese suggeriva «la mise en place d'un règlement communautaire spécifique, visant exclusivement les préoccupations de sécurité à l'instar de la législation Exon-Florio américaine, et se substituant aux dispositifs nationaux similaires»<sup>181</sup>. Per di più, il rapporto Euromonde 2015 individuava le basi giuridiche di tale regolamento, facendo riferimento a «la combinaison des articles 57 § 2 et 308 du traité CE (la «clause de flexibilité») repris par le traité de Lisbonne. Le champ d'application de l'article 57 § 2 est en effet trop restreint, dans la mesure où il se réfère à la notion de mouvements de capitaux constituant des «investissements directs». Il paraît donc opportun de recourir également à l'article 308 du traité CE, afin d'inclure dans cet instrument communautaire les mouvements de capitaux ne constituant pas des investissements directs. Il est fréquent de recourir à la clause de flexibilité en complément d'autres dispositions du traité. L'adoption d'un tel acte supposera l'unanimité du Conseil»<sup>182</sup>.

Ciononostante, già prima della pubblicazione del rapporto Euromonde 2015, nel febbraio 2008, la Commissione si esprime negativamente circa l'istituzione di un omologo comunitario del CFIUS. Invero, con la comunicazione intitolata "Un

---

<sup>179</sup> L. Cohen-Tanugi, *Euromonde 2015: Une stratégie européenne pour la mondialisation*, 2008, pag. 169, reperibile all'indirizzo internet <http://archives.strategie.gouv.fr/cas/content/euromonde-2015-une-strategie-europeenne-pour-la-mondialisation-rapport-final-de-laurent-cohe.html> (corsivi aggiunti).

<sup>180</sup> *Ibidem* (corsivo aggiunto).

<sup>181</sup> *Ibidem* (corsivi aggiunti).

<sup>182</sup> *Ibidem*, pag. 170.

approccio comune europeo ai fondi sovrani” – a cui fa riferimento il rapporto Euromonde 2015 –, la Commissione sostenne che sebbene «[d]al dibattito pubblico sulle modalità possibili di una risposta europea alle sfide poste dai fondi sovrani sono emersi diversi suggerimenti, tra i quali si possono citare l’istituzione di un comitato UE sugli investimenti esteri analogamente a quanto avviene negli USA, di un meccanismo europeo di controllo o di un meccanismo basato sulle “golden share” per gli investimenti esteri non UE», dal suo punto di vista si trattava «di ipotesi che rischiano di inviare un segnale fuorviante – ovvero che l’Unione europea sta abdicando al suo impegno per un regime di investimento aperto, cosa che peraltro sarebbe difficile da conciliare con il diritto e gli impegni internazionali della Comunità»<sup>183</sup>. L’esecutivo dell’Unione ribadì tale concetto con un documento di risposte a cosiddette *frequently asked question*, in cui dichiarò che «[t]he Commission does not envisage proposing any legislative instrument on investment from sovereign wealth funds. In addition, the Commission recalls that there is a predictable, transparent and reliable legal framework for investors from our Member states and from third countries in the internal market»<sup>184</sup>.

Seppure con una posizione più sfumata, nel marzo 2008, si schierò a fianco del governo francese il Consiglio degli Affari Economici e Finanziari, il quale sottolineò che sebbene «sovereign wealth funds play an important and positive role on global capital markets», l’aumento dei flussi di capitali gestiti dai fondi sovrani «raises issues of governance and transparency that need to be addressed so as to ensure that the climate for investment remains open, secure and predictable». In questo senso, il Consiglio sottolineava «the need for the EU to forge a common position, so as to help ensure that their shared objectives are met through the work of international *fora*. Commitments in particular with regard to the *separation of the management of sovereign wealth funds from political authorities should be central to any agreement at global level. And if international negotiations were not to develop satisfactorily, further action should be considered at EU level*»<sup>185</sup>.

---

<sup>183</sup> Commissione, COM(2008) 115, *cit.*, pag. 9.

<sup>184</sup> Commissione europea, *Sovereign Wealth Funds – Frequently Asked Questions*, MEMO/08/126, 27 febbraio 2008.

<sup>185</sup> Consiglio degli Affari Economici e Finanziari del 4 marzo 2008, 7192/08, pag. 9 (corsivo aggiunto).

Sempre nel 2008, il tema dell'istituzione di un omologo comunitario del CFIUS fu considerato – limitatamente – dalla dottrina, la quale fece un primo tentativo di formulazione di una proposta in tal senso, seppure principalmente riferito agli investimenti stranieri effettuati nei settori strategici militari. In particolare, il sistema di controllo degli investimenti stranieri ipotizzato «should aim at protecting the defence and security-related industries and service providers established in the Union. It could also include other sensitive or strategic industries as required, e.g. belonging to the so called critical European infrastructure such as essential networks. As mentioned, energy transmission systems are already the subject of a Commission proposal»<sup>186</sup>. Infatti, «European homeland security requires more attention to foreign investments in strategic European industries. The recent Commission proposal focused on the energy transmission networks confirms this view»<sup>187</sup>. La dottrina, quindi, individuava nella proposta della Commissione per l'adozione delle cosiddette direttive energia, e in quello che sarebbe diventato l'art. 11 di tali atti di diritto derivato<sup>188</sup>, il punto di partenza per immaginare un più ampio intervento dell'Unione a tutela dei settori strategici europei.

Insomma, il dibattito sulla creazione di meccanismi di controllo degli investimenti stranieri a livello comunitario, iniziato nel 2008, ritrovava nuova linfa nel 2011, quando le reazioni all'iniziativa dei commissari Barnier e Tajani furono piuttosto variegate. Innanzitutto, nell'ottobre 2011, il Comitato economico e sociale espresse preoccupazioni analoghe a quelle dei commissari, sottolineando che la Commissione, nella comunicazione intitolata “Verso una politica globale europea degli investimenti internazionali”, «non si pronuncia in merito alle possibili acquisizioni di imprese e società europee di importanza strategica. I media hanno speculato sulla possibilità che l'UE istituisca un organo dotato del potere di esaminare e bloccare queste acquisizioni straniere. Ad esempio, nonostante il divieto imposto dall'UE nel 1989 di trasferire alta tecnologia in Cina, questo paese cerca di acquistare attività (e titoli di Stato), soprattutto in Stati membri con elevati livelli di indebitamento, e di acquisire società che operano nel settore delle tecnologie di avanguardia. Da proiezioni elaborate dalla Banca centrale del Regno Unito emerge che entro il 2050 la Cina potrebbe detenere il 40% dei risparmi

---

<sup>186</sup> K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, cit., 2008, pag. 63.

<sup>187</sup> *Ibidem*, pag. 66.

<sup>188</sup> Sulle direttive energia si veda *supra* Capitolo I, § 4.2.

complessivi dei paesi del G20, contro il 5% appena degli Stati Uniti. Questi aspetti rientrano, in Canada, nel campo di applicazione della legge sugli investimenti e, negli Stati Uniti, sono di competenza del Committee on Foreign Investment (Comitato per gli investimenti esteri). La Commissione reputa, chiaramente e a giusto titolo, che l'UE debba essere uno spazio aperto agli investimenti, ma *deve valutare a fondo quale sia la modalità migliore per raggiungere e monitorare tale obiettivo e deve considerare con attenzione l'aspetto complesso della reciprocità con i terzi nel campo degli investimenti, evitando qualsiasi approccio di mero scambio uno a uno*<sup>189</sup>.

Tuttavia, la reazione più rilevante all'iniziativa dei commissari si registrò il 23 maggio 2012, quando il Parlamento europeo (o Parlamento) invitò «la Commissione e gli Stati membri a creare un organismo incaricato di valutare *ex ante* gli investimenti strategici stranieri *sul modello della commissione CFIUS negli Stati Uniti, onde avere una visione chiara delle imprese che operano e investono nel territorio dell'Unione, nonché a riferire in merito al Parlamento con cadenza regolare*»<sup>190</sup>. È opportuno ricordare che il Parlamento non era nuovo a tali posizioni. Infatti, già con una risoluzione del 2011, l'assemblea parlamentare dell'Unione richiamava l'attenzione della Commissione sulla protezione del diritto di regolare da parte degli Stati all'interno degli accordi internazionali che l'Unione aveva in progetto di concludere con riguardo al trattamento internazionale degli investimenti. Altrimenti detto, il Parlamento chiedeva all'esecutivo dell'Unione di concludere accordi sugli investimenti stranieri rispettando la «capacità d'intervento pubblico» attraverso l'inserimento in fase negoziale di clausole che garantissero alle parti contraenti il diritto di regolare settori sensibili, quali quelli connessi alla sicurezza nazionale, ed altresì escludendone alcuni – come quelli collegati alla difesa – dallo stesso ambito di applicazione degli accordi in discorso e sui quali il Parlamento riteneva che la Commissione dovesse decidere di volta in volta<sup>191</sup>.

Nel 2012, quasi in risposta alle aperture del Parlamento verso la proposta di Barnier e Tajani, la Commissione si esprime nuovamente in maniera contraria su un eventuale

---

<sup>189</sup> Comitato economico e sociale, parere del 29 ottobre 2011 in merito alla comunicazione della Commissione COM(2010) 343, *cit.*, sezione 3.3.2, in *G.U.U.E.* C 318, 29.10.2011, pagg. 150 ss. (corsivo aggiunto).

<sup>190</sup> Parlamento europeo, risoluzione del 23 maggio 2012 sull'*UE e la Cina: uno squilibrio commerciale?*, 2010/2301(INI), p. 25 (corsivo aggiunto).

<sup>191</sup> Parlamento europeo, risoluzione del 6 aprile 2011 sulla *Futura politica europea in materia di investimenti internazionali*, 2010/2203(INI), pp. 23-26.

omologo comunitario del CFIUS. Infatti, «[t]he majority of Commission officials [...] dismissed this proposal, on the grounds that this would be interpreted as a protectionist move. [...] Leading the charge against a European version of CFIUS, European Trade Commissioner Karel De Gucht cautioned against a “neither desirable nor feasible” screening system for investment at the EU level, recalling the multiple benefits of foreign investment (increased productivity, increased trade, access to capital, etc.) and reminding his fellow Europeans of the reality: “we need the money” (De Gucht, 2012). Such a system, he argues, would also national security considerations to be used “... as a false pretense to justify the protection of vested economic interests”»<sup>192</sup>.

### *5.1. Il campo di applicazione del regolamento CFIEU*

Alla luce di quanto sopra evidenziato del modello statunitense di controllo degli investimenti stranieri, come pure degli altri modelli analizzati, si delineeranno ora le caratteristiche fondamentali del CFIEU. Prima di addentrarsi nell’analisi, è necessario però definire la nozione di movimenti di capitali utilizzata dall’ordinamento dell’Unione. Per consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia, i movimenti di capitali corrispondono a quelli elencati nell’allegato I (nomenclatura) alla direttiva 88/361<sup>193</sup>, che sostituì la precedente direttiva 72/156/CEE<sup>194</sup>, e che dette attuazione all’art. 67 del Trattato che istituisce la Comunità Economica Europea (TCEE), il quale aveva per oggetto la progressiva liberalizzazione dei pagamenti e dei capitali fra gli Stati membri. La suddetta direttiva – seppure non più in vigore – mantiene un valore indicativo e continua ad essere usata dalla Corte come fonte di diritto<sup>195</sup>. In particolare, in base alle note esplicative della nomenclatura, i movimenti di capitali sono classificabili nelle seguenti macro-categorie: investimenti diretti, investimenti immobiliari, operazioni in titoli normalmente trattati sul mercato dei capitali, operazioni su quote di organismi di investimento collettivo, operazioni in titoli e altri strumenti normalmente trattati sul mercato monetario, operazioni in conti correnti e depositi

---

<sup>192</sup> S. Meunier, *Integration by Stealth: How the European Union Gained Competence over Foreign Direct Investment*, EUI Working Paper, RSCAS 2014/66 Robert Schuman Centre for Advanced Studies Global Governance Programme-114, European University Institute, pag. 13, reperibile all’indirizzo internet [http://cadmus.eui.eu/bitstream/handle/1814/34161/RSCAS\\_2014\\_66.pdf?sequence=1](http://cadmus.eui.eu/bitstream/handle/1814/34161/RSCAS_2014_66.pdf?sequence=1).

<sup>193</sup> Direttiva 88/361/CEE del Consiglio del 24 giugno 1988. Per analogia si veda la giurisprudenza citata *supra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>194</sup> Direttiva 72/156/CEE del Consiglio, del 21 marzo 1972, per la regolazione dei flussi finanziari internazionali e la neutralizzazione dei loro effetti indesiderabili sulla liquidità interna, in *G.U.C.E.* L 91, 18.04.1972, pagg. 13-14.

<sup>195</sup> Sul punto si veda, per tutte, Corte di giustizia, sentenza 16 marzo 1999, causa C-222/97, *cit.*, p. 21.



presso istituti finanziari, crediti relativi ad operazioni commerciali o a prestazioni di servizi alle quali partecipi un residente, prestiti e crediti finanziari, cauzioni, altre garanzie e diritti di pegno, trasferimenti effettuati in esecuzione di contratti di assicurazione, movimenti di capitali a carattere personale, importazione ed esportazione materiali di valori, altri movimenti di capitali<sup>196</sup>. È agevole notare che tutte le tipologie

---

<sup>196</sup> Allegato I, direttiva 88/361/CEE: «I. Investimenti diretti: 1) Costituzione ed estensione di succursali o di imprese nuove appartenenti esclusivamente al finanziatore e acquisto integrale di imprese già esistenti; 2) Partecipazione a imprese nuove o esistenti al fine di stabilire o mantenere legami economici durevoli; 3) Prestiti a lungo termine al fine di stabilire o mantenere legami economici durevoli; 4) Reinvestimenti di utili al fine di mantenere legami economici durevoli; A. Investimenti diretti effettuati sul territorio nazionale da non residenti; B. Investimenti diretti effettuati all'estero da residenti. II. Investimenti immobiliari (non compresi nella categoria I): A. Investimenti immobiliari effettuati sul territorio nazionale da non residenti; B. Investimenti immobiliari effettuati all'estero da residenti. III. Operazioni in titoli normalmente trattati sul mercato dei capitali (non compresi nelle categorie I, IV e V): a) Azioni e altri titoli aventi carattere di partecipazione; b) Obbligazioni; A. transazioni su titoli del mercato dei capitali: 1) Acquisto da parte di non residenti di titoli nazionali trattati in borsa; 2) Acquisto da parte di residenti di titoli esteri trattati in borsa; 3) Acquisto da parte di non residenti di titoli nazionali non trattati in borsa; 4) Acquisto da parte di residenti di titoli esteri non trattati in borsa; B. Ammissione di titoli sul mercato dei capitali: ii) Introduzione in borsa; ii) Emissione e collocamento su un mercato dei capitali; 1) Ammissione dei titoli nazionali su un mercato estero dei capitali; 2) Ammissione di titoli esteri sul mercato nazionale dei capitali. IV. Operazioni su quote di organismi di investimento collettivo: a) Quote di organismi di investimento collettivo in titoli normalmente trattati sul mercato dei capitali (azioni, altri titoli di partecipazione e obbligazioni); b) Quote di organismi di investimento collettivo in titoli o strumenti normalmente trattati sul mercato monetario; c) Quote di organismi di investimento collettivo in altre attività; A. Transazioni su quote di organismi di investimento collettivo: 1) Acquisto da parte di non residenti di quote, trattate in borsa, di organismi nazionali; 2) Acquisto da parte di residenti di quote, trattate in borsa, di organismi stranieri; 3) Acquisto da parte di non residenti di quote, non trattate in borsa, di organismi nazionali; 4) Acquisto da parte di residenti di quote, non trattate in borsa, di organismi stranieri; B. Ammissione di quote di organismi di investimento collettivo sul mercato dei capitali: ii) Introduzione in borsa; ii) Emissione e collocamento su un mercato dei capitali; 1) Ammissione di quote di organismi nazionali di investimento collettivo su un mercato di capitali straniero; 2) Ammissione di quote di organismi esteri di investimento collettivo sul mercato nazionale dei capitali. V. Operazioni in titoli e altri strumenti normalmente trattati sul mercato monetario: A. Transazioni su titoli e altri strumenti del mercato monetario: 1) Acquisto da parte di non residenti di titoli e strumenti nazionali del mercato monetario; 2) Acquisto da parte di residenti di titoli e strumenti esteri del mercato monetario; B. Ammissione di titoli e di altri strumenti sul mercato monetario: i) Introduzione su un mercato monetario autorizzato; ii) Emissione e collocamento su un mercato monetario autorizzato; 1) Ammissione di titoli e strumenti nazionali su un mercato monetario estero; 2) Ammissione di titoli e strumenti esteri su un mercato monetario nazionale; VI. Operazioni in conti correnti e depositi presso istituti finanziari: A. Operazioni effettuate da non residenti presso istituti finanziari nazionali; B. Operazioni effettuate da residenti presso istituti finanziari stranieri. VII. Crediti relativi ad operazioni commerciali o a prestazioni di servizi alle quali partecipi un residente: 1. A breve termine (meno di un anno); 2. A medio termine (da uno a cinque anni); 3. A lungo termine (cinque anni e oltre); A. Crediti concessi da non residenti a residenti; B. Crediti concessi da residenti a non residenti. VIII. Prestiti e crediti finanziari (non compresi nelle categorie I, VII E XI): 1. A breve termine (meno di un anno); 2. A medio termine (da uno a cinque anni); 3. A lungo termine (cinque anni e oltre); A. Prestiti e crediti concessi da non residenti a residenti; B. Prestiti e crediti concessi da residenti a non residenti. IX. Cauzioni, altre garanzie e diritti di pegno: A. Concessi da non residenti a residenti; B. Concessi da residenti a non residenti. X. Trasferimenti effettuati in esecuzione di contratti di assicurazione: A. Premi e prestazioni a titolo di un contratto di assicurazione ramo-vita: 1. Contratti conclusi da compagnie di assicurazione del ramo-vita nazionali con non residenti; 2. Contratti conclusi da compagnie di assicurazione del ramo-vita estere con residenti; B. Premi e prestazioni a titolo di un contratto di assicurazione credito: 1. Contratti conclusi da compagnie di assicurazione credito nazionali con non residenti; 2. Contratti conclusi da compagnie di assicurazione

di investimento rilevanti per il presente lavoro di ricerca (investimenti diretti, che implicano o meno il controllo, compresi *greenfield investment*, e investimenti di portafoglio) sono incluse nella citata nomenclatura.

#### *5.1.a. L'applicazione ratione personae del regolamento CFIEU*

Il CFIEU dovrebbe poter intervenire su investimenti stranieri effettuati in società stabilite (come pure sulla costituzione *ex novo* di società da parte di investitori stranieri) sul territorio dell'Unione europea e operanti nei settori strategici europei. Insomma, affinché una società rientri fra quelle soggette all'ambito di applicazione del regolamento CFIEU nel caso di investimenti stranieri in entrata, sarà sufficiente lo stabilimento primario o secondario *ex art. 54 TFUE*. La definizione di investimento straniero qui considerata corrisponde agli investimenti effettuati da soggetti non-SEE e da veicoli societari SEE. Infatti, in base al dettato dei Trattati e dell'Accordo SEE circa l'ambito di applicazione soggettiva della libera circolazione dei capitali e del libero stabilimento, nonostante le dovute differenze fra queste due libertà<sup>197</sup>, nonché in virtù di quanto sottolineato con riguardo al CFIUS e agli altri meccanismi di controllo degli investimenti stranieri, per investimenti stranieri – nell'ottica del CFIEU – si considereranno, innanzitutto, quelli effettuati da persone fisiche non aventi la cittadinanza di uno degli Stati membri dell'Unione o di uno degli Stati SEE (Islanda, Liechtenstein e Norvegia) e da persone giuridiche costituite e stabilite in Stati terzi allo SEE, ossia quelli definiti come soggetti non-SEE nell'introduzione del presente lavoro. Parimenti, governi, istituzioni, organi, organismi ed enti pubblici di Stati non-SEE saranno considerati come investitori stranieri. Per rendere il regolamento CFIEU coerente con alcuni impegni assunti dall'Unione non solo con gli Stati SEE, ma altresì con quelli non-SEE – *in primis* l'accordo con la Svizzera sul trasporto aereo, che

---

credito estere con residenti; C. Altri trasferimenti di capitali connessi con contratti di assicurazione. XI. Movimenti di capitali a carattere personale: A. Prestiti; B. Donazioni e dotazioni; C. Doti; D. Successioni e legati; E. Regolamento di debiti nel paese di residenza anteriore da parte di immigranti; F. Trasferimenti di capitali costituiti da residenti, in caso di emigrazione, al momento dell'installazione e durante la loro permanenza all'estero; G. Trasferimenti dei risparmi degli immigrati nel paese di residenza anteriore durante la loro permanenza all'estero; XII. Importazione ed esportazione materiali di valori: A. Titoli; B. Mezzi di pagamento di ogni tipo. XIII. Altri movimenti di capitali: A. Imposte di successione; B. Risarcimenti di danni (aventi carattere di capitale); C. Rimborsi effettuati in caso di annullamento di contratti o di pagamenti indebiti (aventi carattere di capitale); D. Diritti d'autore: brevetti, disegni, marchi di fabbrica e invenzioni (cessioni e trasferimenti derivanti da tali cessioni); E. Trasferimenti di capitali necessari all'esecuzione di prestazioni di servizi (non compresi nella categoria VI); F. Diversi».

<sup>197</sup> Sull'ambito *ratione personae* delle libertà di circolazione citate si veda *supra* Capitolo I, § 2.1.

riconosce alle società elvetiche un trattamento identico a quello riconosciuto alle società dell'Unione dal regolamento 1008/2008<sup>198</sup> – sarebbe opportuno inserire nel testo della normativa una clausola che statuisca che l'applicazione del regolamento CFIEU non pregiudica gli impegni internazionali assunti dall'Unione<sup>199</sup>. Inoltre, alla luce della speciale discrezionalità dell'Unione europea con riguardo ai principi del mercato interno<sup>200</sup>, e altresì considerando i modelli stranieri sopra esaminati, rientrano nella categoria degli investimenti stranieri, soggetti al regolamento CFIEU, quelli effettuati da persone giuridiche costituite e stabilite sul territorio SEE ma, in definitiva, controllate da governi di paesi non-SEE o da persone fisiche di Stati terzi allo SEE, ovvero i cosiddetti veicoli societari SEE. In effetti, il regolamento CFIEU è incentrato sulla tutela della pubblica sicurezza comunitaria e perciò, per definire il controllo definitivo e ultimo esercitato su un veicolo societario SEE, è necessario riferirsi alla cittadinanza delle persone fisiche che controllano quest'ultimo e non è sufficiente fermarsi all'individuazione della nazionalità delle persone giuridiche che, eventualmente, lo controllano direttamente. Altrimenti detto, al fine di stabilire se vi siano o meno dei potenziali pregiudizi per la sicurezza pubblica dell'Unione, derivanti da un investimento effettuato da un veicolo societario SEE, è opportuno individuare le persone fisiche a cui è riconducibile la transazione, come già accade negli Stati Uniti in base al FINSA<sup>201</sup>. Invero, sarebbero diverse le considerazioni di sicurezza pubblica da svolgere qualora il controllo definitivo su un veicolo societario SEE fosse esercitato da un cittadino dell'Unione, piuttosto che da un cittadino di uno Stato non-SEE. La legittimità di un intervento comunitario sui veicoli societari SEE, che sottoponga questi a limiti più stringenti rispetto alle altre società stabilite sul territorio SEE, trova sostegno nella prassi delle direttive energia e del regolamento servizi aerei<sup>202</sup>, riguardo la quale – finora – non vi sono state divergenze interpretative né fra le istituzioni dell'Unione, né fra queste e gli Stati membri.

---

<sup>198</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.1.

<sup>199</sup> Sul rapporto fra regolamento CFIEU e impegni internazionali dell'Unione si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 7.

<sup>200</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>201</sup> Sul punto si vedano, con riferimento al caso Ralls, *supra* Capitolo III, § 2.4. Da ora in avanti la nozione di veicolo societario SEE verrà, perciò, utilizzata solo con riferimento a società stabilite sul territorio degli Stati membri ma controllate, in ultima analisi, da cittadini di Stati terzi allo SEE o da Stati estranei allo SEE. Si tratta di una nozione che, in ogni caso, rientra in quella offerta *supra* Introduzione, § 2.4.

<sup>202</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

Il controllo definitivo di un veicolo societario SEE da parte di persone fisiche cittadine di Stati terzi allo SEE o di governi di paesi non-SEE, in attuazione del CFIEU, va considerato come nozione analoga a quella di controllo (o influenza determinante) della disciplina delle concentrazioni comunitarie. Infatti, la Commissione – per valutare le conseguenze concorrenziali di un’operazione di acquisizione – risale la struttura proprietaria di un soggetto interessato da una concentrazione per individuare a chi questo in effetti appartenga. A tale riguardo, la comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento concentrazioni<sup>203</sup> (la cosiddetta *jurisdictional notice*) afferma che «in determinate situazioni il detentore formale di una partecipazione di controllo può essere diverso dalla persona o dall’impresa che detiene di fatto il potere effettivo di esercitare i diritti risultanti dalla partecipazione stessa. Questo può avvenire, per esempio, quando *un’impresa si avvale di un’altra persona o impresa per l’acquisizione di una partecipazione di controllo ed esercita i diritti di controllo tramite detta persona o impresa, laddove quest’ultima è il titolare formale dei diritti stessi ma funge soltanto da veicolo*. In tale situazione il controllo è acquisito dall’impresa che ha di fatto compiuto, in modo indiretto, l’operazione e dispone del potere di fatto di controllare l’impresa oggetto dell’operazione»<sup>204</sup>. Analogamente, il Comitato qui ipotizzato dovrebbe risalire la catena dei rapporti patrimoniali dei soggetti i cui investimenti sono sottoposti alla sua attenzione, al fine di stabilire, in ultima analisi, chi siano le persone fisiche che la controllano e quale sia la loro nazionalità. Peraltro, questo è ciò che la Commissione già

---

<sup>203</sup> Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004, *cit.*

<sup>204</sup> *Ibidem*, p. 13 (corsivo aggiunto). A riguardo, lo stesso Tribunale dell’Unione, in un caso riguardante la nozione di controllo di cui alla disciplina delle concentrazioni, ha riconosciuto negli azionisti delle società controllanti dell’impresa oggetto di concentrazione i soggetti che – in definitiva – detenevano il controllo su quest’ultima. Il Tribunale sosteneva, infatti, che «gli azionisti delle imprese associate alla CVK non sono direttamente titolari dei diritti di voto nell’assemblea generale della CVK, i quali sono esercitati dagli associati stessi. Tuttavia, occorre ricordare che l’art. 3, n. 1, lett. b), del regolamento n. 4064/89 precisa che il controllo può essere acquisito «direttamente od indirettamente» da una o più persone, mentre l’art. 3, n. 4, lett. b), del medesimo regolamento ammette che il controllo possa essere detenuto anche dalle persone che, pur non essendo titolari dei diritti o beneficiarie dei contratti, abbiano il potere di esercitare i diritti che ne derivano. Orbene, da una parte, dato che le società commerciali si conformano in ogni caso alle decisioni dei loro azionisti esclusivi, maggioritari, oppure esercitano il controllo congiunto della società e, dall’altra, nella fattispecie, dato che le società associate alla CVK sono tutte filiali detenute a titolo esclusivo o in comune dalla ricorrente e dalla Haniel, ne consegue necessariamente che la nomina agli organi decisionali della CVK presuppone l’accordo dei due azionisti. In mancanza, i membri non potranno procedere alla nomina degli organi decisionali della CVK e l’impresa comune non potrà funzionare». Così, Tribunale, sentenza 23 febbraio 2006, causa T-282/02, *Cementbouw Handel & Industrie BV c. Commissione*, in *Racc.*, II-00319 ss., p. 72.

fa in attuazione del regolamento servizi aerei e delle direttive energia<sup>205</sup>. Non si nasconde, a riguardo, che in taluni casi l'individuazione delle persone fisiche potrebbe risultare particolarmente complicata. Si tratta, per esempio, di investimenti posti in essere da fondi di investimento o da cosiddette *public company* (o società ad azionariato diffuso). Ciononostante, non si può negare che – anche in quest'ultima ipotesi – vi siano comunque soggetti che esercitano un'influenza maggiore di altri sull'andamento dell'impresa, spesso grazie alla detenzione di pacchetti azionari che, in società che non sono strutturate come *public company*, non conferirebbero neppure il diritto di nominare un consigliere di amministrazione<sup>206</sup>. Per giunta, in gran parte degli ordinamenti giuridici, compreso quello comunitario, le partecipazioni rilevanti nelle cosiddette *public company* devono essere comunicate pubblicamente al mercato, per questioni di trasparenza delle relazioni finanziarie<sup>207</sup>. Tale obbligo non può che favorire il procedimento attraverso cui viene individuata la nazionalità dei soci rilevanti delle *public company*<sup>208</sup>.

Inoltre, analogamente a quanto accadrebbe con riferimento ai veicoli societari, non si può omettere un riferimento a categorie di persone fisiche che – pur aventi la cittadinanza dell'Unione – potrebbero essere considerate nondimeno straniere ai fini del CFIEU, in quanto aventi forti legami fattuali con soggetti di Stati terzi allo SEE o con gli stessi Stati non-SEE<sup>209</sup>. Infatti, tale categoria di persone – esattamente come i veicoli societari – potrebbe agire per conto di cittadini stranieri o di Stati stranieri. Altrimenti

---

<sup>205</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

<sup>206</sup> Sulla difficoltà, in società ad azionariato diffuso, di effettuare il cosiddetto “lifting the veil”, ossia il meccanismo – tipico degli ordinamenti anglosassoni – tramite il quale il giudice comune ignora l'entità giuridica separata di una società per individuare nei suoi azionisti i responsabili per gli atti della stessa (sul quale si rimanda *supra* Introduzione, § 2.4), si veda I. M. Ramsay, D. B. Noakes, *Piercing the Corporate Veil in Australia*, in *Company and Securities Law Journal*, 2001, pagg. 250-271.

<sup>207</sup> Nell'ordinamento comunitario vige l'obbligo di comunicazione dell'acquisto di partecipazioni rilevanti (dal 5% in su) in virtù dell'art. 9 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE, in *G.U.U.E.* L 390, 31.12.2004, pagg. 38-57, integrata poi dal regolamento delegato (UE) 2015/761 della Commissione, del 17 dicembre 2014, che integra la direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda determinate norme tecniche di regolamentazione sulle partecipazioni rilevanti, in *G.U.U.E.* L 120, 13.05.2015, pagg. 2-5.

<sup>208</sup> Sul punto si veda S. A. Bello, O. C. Michael, *Piercing the Veil of Business Incorporation: An Overview of what Warrants It*, in *Review of Contemporary Business Research*, 2014, pagg. 117-138, a pag. 130.

<sup>209</sup> Ciò varrebbe, a maggior ragione, anche per persone fisiche cittadine dell'Unione individuate come quelle che, in definitiva, controllano un veicolo societario SEE.

detto, sarebbe opportuno che il CFIEU prendesse in considerazione – alla stregua di come dovrebbe fare per i veicoli societari SEE – eventuali rapporti di dipendenza *de facto* di un cittadino dell’Unione da un soggetto non-SEE per conto del quale formalmente effettua l’investimento. Tali rapporti di dipendenza potrebbero, per esempio, essere costituiti da fonti di finanziamento di cui gode l’investitore formale e che sono a lui destinati dal soggetto straniero. Se il CFIEU non fosse in grado di fare siffatte considerazioni, il sistema di controllo sarebbe facilmente aggirabile e perderebbe del tutto la sua efficacia. Certamente, un intervento del genere sarebbe qualificabile come una violazione del divieto di discriminazione fra cittadini dell’Unione. Tuttavia, la speciale discrezionalità di cui gode l’Unione in relazione ai limiti alle libertà fondamentali per perseguire obiettivi di interesse generale concorrerebbe a legittimare tali restrizioni<sup>210</sup>.

Infine, Stati Uniti e Canada riconoscono ai cosiddetti residenti permanenti un trattamento equivalente ai loro cittadini per quanto attiene alle procedure di controllo previste dal FINSA e dall’ICA. Invero, negli Stati Uniti, una *permanent residency* per un periodo di cinque anni, la quale è altresì il presupposto per chiedere la cittadinanza statunitense<sup>211</sup>, garantisce alle persone fisiche che ottengono tale *status* il diritto di investire alla stregua dei cittadini statunitensi. Allo stesso modo, in Canada, l’Investment Canada Act qualifica come soggetti canadesi anche coloro i quali sono stati «ordinarily resident in Canada for not more than one year after the time at which he or she first became eligible to apply for Canadian citizenship»<sup>212</sup>. In altri termini, sono considerati investitori nazionali – e godono perciò, in base all’ICA, di pari trattamento rispetto ai cittadini canadesi – anche quei residenti permanenti che non sono rimasti tali, e perciò hanno presentato domanda di cittadinanza, oltre il periodo di un anno da quando hanno maturato i requisiti per richiedere quest’ultima. Analogamente, all’interno dell’Unione, Germania e Italia equiparano le persone fisiche residenti, ma senza cittadinanza, ai residenti aventi la cittadinanza, ai fini delle procedure di controllo degli investimenti nei settori strategici civili<sup>213</sup>. Tuttavia, sebbene tali norme equiparino fra loro tutti i residenti di uno stesso Stato membro, ciò non ha alcuna incidenza sul

---

<sup>210</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>211</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 2.3.

<sup>212</sup> Sec. 3(b) Investment Canada Act (corsivo aggiunto). Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 3.

<sup>213</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 2.1 e 2.2.

campo di applicazione soggettiva del diritto di stabilimento – ossia della libertà di circolazione che garantisce il diritto di effettuare investimenti di controllo –, che per le persone fisiche dipende soltanto dal conferimento della cittadinanza da parte degli Stati membri, i quali sono esclusivamente competenti a riguardo<sup>214</sup>. Quindi, con riferimento al regolamento CFIEU, da ciò ne consegue che l'ordinamento comunitario non è tenuto a riconoscere ai residenti degli Stati membri non dotati della cittadinanza di questi ultimi un diritto di stabilimento pari a quello goduto dai cittadini dell'Unione. Questo sembra altresì confermato dal fatto che l'omologo comunitario dello *status* di residente permanente statunitense o canadese, ossia quello di soggiornante di lungo periodo<sup>215</sup>, non conferisce un chiaro diritto di effettuare investimenti. I soggiornanti di lungo periodo, infatti, sono cittadini di Stati terzi che hanno soggiornato legalmente e ininterrottamente per cinque anni sul territorio di uno Stato membro immediatamente prima della presentazione della domanda per ottenere tale *status* e che dispongono, per sé e per i familiari a carico, di risorse sufficienti al sostentamento loro e dei loro familiari, e di un'assicurazione malattia contro i rischi coperti per i propri cittadini nello Stato membro interessato. Lo Stato membro conferisce lo *status* di soggiornante di lungo periodo a qualsiasi cittadino di uno Stato terzo che soddisfi le condizioni di cui sopra, purché questi non costituisca una minaccia all'ordine pubblico e alla pubblica sicurezza<sup>216</sup>. I soggiornanti di lungo periodo godono – parimenti ai cittadini dello Stato membro che riconosce loro tale *status*, ex art. 11, par. 1 della direttiva 2003/109 – della libertà di circolazione per l'esercizio di un'attività lavorativa, subordinata o autonoma, con l'esclusione delle attività connesse all'esercizio dei pubblici poteri. Tuttavia, essi godono di tali diritti limitatamente al territorio dello Stato membro che riconosce loro lo

---

<sup>214</sup> L'art. 20 TFUE stabilisce che «[è] cittadino dell'Unione chiunque abbia la cittadinanza di uno Stato membro. La cittadinanza dell'Unione si aggiunge alla cittadinanza nazionale e non la sostituisce». Sulle differenze sostanziali fra cittadinanza dell'Unione e cittadinanza statunitense si veda D.-J. Mann, K. P. Purnhagen, *The Nature of Union Citizenship Between Autonomy and Dependency on (Member) State Citizenship – A Comparative Analysis of the Rottmann Ruling, or: How To Avoid a European Dred Scott Decision?*, in *Wisconsin International Law Journal*, 29, 2011-2012, pagg. 503-508.

<sup>215</sup> Direttiva 2003/109/CE del Consiglio, del 25 novembre 2003, relativa allo status dei cittadini di paesi terzi che siano soggiornanti di lungo periodo, in *G.U.U.E.* L 16, 23.01.2004, pagg. 44-53, come modificata dalla direttiva 2011/51/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 maggio 2011, che modifica la direttiva 2003/109/CE del Consiglio per estenderne l'ambito di applicazione ai beneficiari di protezione internazionale, in *G.U.U.E.* L 132, 19.05.2011, pagg. 1-4. Sul tema si veda, *ex multis*, S. Peers, *The Court of Justice lays the foundations for the Long-Term Residents Directive: Kamberaj, Commission v. Netherlands, Mangat Singh*, in *Common Market Law Review*, 2013, pagg. 529-552.

<sup>216</sup> Artt. 2-7, direttiva 2003/109.

*status* di soggiornante di lungo periodo<sup>217</sup>. Insomma, non solo tale *status* attribuisce limitati diritti di circolazione, ma altresì non riconosce alcun diritto di circolare o soggiornare in altri Stati membri, che non siano quello che attribuisce al cittadino di uno Stato terzo lo *status* stesso. Ciò sembra essere confermato anche dall'Avvocato generale Szpunar, secondo il quale «[a]lla luce dell'articolo 11, paragrafo 1, della direttiva, il soggiornante di lungo periodo gode dello stesso trattamento dei cittadini nazionali in un gran numero di settori elencati in tale disposizione, ad esempio relativamente all'esercizio di un'attività lavorativa subordinata o autonoma, all'istruzione e formazione professionale, alle prestazioni sociali nonché all'accesso a beni e servizi. *Il diritto dei soggiornanti di lungo periodo alla parità di trattamento si applica quindi principalmente nei settori specifici contemplati dall'articolo 11, paragrafo 1, della direttiva 2003/109*»<sup>218</sup>. Pertanto, il trattamento che gli Stati membri devono garantire ai soggiornanti di lungo periodo nell'Unione non è tale da conferire loro un pieno godimento delle libertà fondamentali, con la conseguenza che le libertà di circolazione che garantiscono il diritto di investire, o meglio il libero stabilimento, non possono trovare applicazione in modo pieno con riguardo a questi ultimi. Infatti, il libero stabilimento si applica ai soggiornanti di lungo periodo solo per ciò che attiene allo svolgimento di attività di lavoro autonomo, analogamente a quanto accade per i cittadini della Confederazione elvetica in base agli Accordi bilaterali Svizzera-Unione europea<sup>219</sup>. Al contrario, seppure non sia citata nella direttiva sui soggiornanti di lungo periodo, la libera circolazione dei capitali può applicarsi a questi ultimi, in quanto si rivolge a tutti i movimenti di capitali da e per l'Unione, senza distinzione di cittadinanza, sebbene tale diritto non sia assoluto e possa essere oggetto di restrizioni, in particolare vista la speciale discrezionalità dell'Unione con riguardo alle libertà fondamentali<sup>220</sup>. Ad ogni modo, come sottolineato in dottrina, il trattamento previsto dalla direttiva 2003/109, per ciò che attiene alle attività economiche, appare più qualificabile come «(un)equal treatment», posto che persino «[a]ccess to employment and self-employed activity may be restricted in favor of nationals of the state concerned, or of EU citizens, or of citizens of the European Economic Area (EEA), in accordance

---

<sup>217</sup> *Ibidem*, art. 11.

<sup>218</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Szpunar del 28 gennaio 2015, causa C-579/13, *P e S*, in *Racc. digitale*, p. 53 (corsivo aggiunto).

<sup>219</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.

<sup>220</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2.



with “existing” national or Community legislation»<sup>221</sup>. Insomma, a differenza di quanto prevede il sistema statunitense, come pure quello canadese, con riguardo ai cosiddetti residenti permanenti, nella successiva analisi gli investimenti effettuati da cittadini di Stati terzi all’Unione europea soggiornanti di lungo periodo sul territorio dell’Unione verranno considerati come investimenti stranieri.

#### *5.1.b. L’applicazione ratione materiae del regolamento CFIEU*

I settori strategici a cui dovrebbe rivolgersi l’attività del CFIEU sono quelli elencati nel primo capitolo del presente lavoro, ossia i cosiddetti settori strategici europei, civili e militari. In dettaglio, si tratta di energia, telecomunicazioni e poste, trasporti, istituti di credito e produzione e commercio di materiale bellico (ossia il settore della difesa)<sup>222</sup>.

Per ciò che, invece, attiene alle tipologie di investimenti che rientrano nel campo di applicazione del CFIEU, tale l’organismo di controllo degli investimenti non-SEE e dei veicoli societari SEE interverrebbe solo qualora un siffatto investimento (sotto forma di fusione, acquisizione o *greenfield investment*, che comprende anche la costituzione di *joint venture*) rappresentasse un pericolo per la gestione di un’impresa strategica europea da cui dipende, almeno in parte, la sicurezza pubblica dell’Unione. Non a caso, l’Unione già utilizza in questo senso le proprie competenze di controllo degli investimenti stranieri, in base a quanto previsto dal regolamento servizi aerei e dalle direttive energia. Invero, come si è visto dallo studio della prassi decisionale della Commissione relativa a questi due atti di diritto secondario, l’esecutivo dell’Unione interviene restringendo il diritto di investire da parte di soggetti non-SEE e di veicoli societari SEE solo qualora l’investitore sia capace almeno di influenzare la gestione di una società<sup>223</sup>. Come più volte ribadito, gli investimenti di portafoglio non sono in grado di conferire al loro titolare poteri effettivi sull’amministrazione di un’impresa e pertanto non saranno oggetto della successiva analisi. Al contrario, gli investimenti diretti, che implicino o meno il controllo, come pure i *greenfield investment*, permettono all’investitore di incidere in maniera anche rilevante sulla vita di una società.

---

<sup>221</sup> A. Skordas, *Immigration and the Market: the Long-Term Residents Directive*, in *Columbia Journal of European Law*, 2006, pag. 209.

<sup>222</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 5. L’individuazione di tali settori è da ritenersi come esemplificativa e non esaustiva dei settori strategici europei.

<sup>223</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

Inoltre, il CFIEU non dovrebbe essere competente sugli investimenti effettuati sul territorio degli Stati membri prima della sua entrata in vigore. Ciò per una serie di motivi. Innanzitutto, la necessità di tutelare la certezza del diritto e le legittime aspettative degli investitori. In secondo luogo, tali investimenti sono già stati sottoposti ad un controllo di compatibilità con la pubblica sicurezza da parte degli Stati membri attraverso norme, quelle sui poteri speciali, ben più restrittive di quella comunitaria qui in ipotesi<sup>224</sup>.

### 5.2. Il regolamento CFIEU e libertà fondamentali dei Trattati

Utilizzando la classificazione delle fasi dell'investimento tipica del diritto internazionale degli investimenti, già usata per descrivere il CFIUS<sup>225</sup>, il regolamento CFIEU stabilirebbe anzitutto i criteri base secondo i quali un investimento non-SEE o di un veicolo societario SEE non può essere ammesso, o non può continuare ad essere stabilito – rispettivamente in caso di intervento preventivo o successivo<sup>226</sup> –, nel territorio degli Stati membri dell'Unione. In effetti, visto che, in questo lavoro, uno degli scopi della comunitarizzazione del controllo sugli investimenti stranieri è la costruzione di un meccanismo che favorisca, più dell'attuale sistema di livello nazionale, gli investimenti stranieri, il regolamento CFIEU dovrebbe indicare le ragioni in base alle quali il Comitato possa opporsi all'ammissione e allo stabilimento di un investimento non-SEE, in quanto l'accesso dell'investimento va considerato come norma e non come eccezione. Inoltre, a causa dell'inquadramento delle varie tipologie di investimento all'interno di diverse libertà di circolazione, i poteri che il CFIEU dovrebbe poter esercitare sugli investimenti effettuati da soggetti non-SEE e da veicoli societari SEE non potranno prescindere dall'ambito di applicazione delle libertà dei Trattati in cui ricadranno, di volta in volta, gli investimenti soggetti alla sua *review*. Infatti, quest'ultima dovrebbe essere differente a seconda che l'investimento ricada nella libera circolazione dei capitali (per gli investimenti diretti) o nel libero stabilimento (per gli investimenti di controllo e i *greenfield investment*). Invero, *ex art.* 63 TFUE, la prima libertà si applica a tutti i movimenti di capitali, indipendentemente dalla cittadinanza o dallo stabilimento di chi li effettua, mentre la seconda libertà di

---

<sup>224</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 5.4.

<sup>225</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 2.4.

<sup>226</sup> Sul punto si veda più diffusamente *infra* Capitolo III, § 5.3.

circolazione trova applicazione soltanto ai cittadini dell'Unione e alle società stabilite ex art. 54 TFUE<sup>227</sup> (e ai loro omologhi dello Spazio Economico Europeo)<sup>228</sup>. Parimenti, però, i poteri del CFIEU non potranno prescindere dalla speciale discrezionalità di cui gode l'Unione con riguardo ai limiti a tutte le libertà fondamentali (stabilimento e libera circolazione dei capitali comprese), tramite l'adozione di atti che perseguono l'interesse generale dell'Unione<sup>229</sup>.

Posto che i settori strategici europei qui considerati sono tali per l'intima relazione esistente fra questi e la sicurezza pubblica dell'Unione, sarebbe opportuno che il regolamento CFIEU permettesse al Comitato di intervenire solo qualora un investimento non-SEE o di un veicolo SEE sia capace di minacciare in modo grave ed effettivo – coerentemente con la giurisprudenza del giudice dell'Unione<sup>230</sup> – la pubblica sicurezza comunitaria, intesa come interesse generale dell'Unione. In questo senso, facendo ancora una volta affidamento al modo in cui già oggi l'Unione interpreta le competenze di controllo degli investimenti stranieri, riconosciute dal regolamento servizi aerei e dalle direttive energia, è ragionevole ritenere che il regolamento CFIEU possa vietare un investimento non-SEE e di un veicolo societario SEE solo qualora questo corrisponda all'esercizio del libero stabilimento e rappresenti davvero una minaccia per la sicurezza pubblica. Altrimenti detto, il Comitato potrebbe vietare solo investimenti che implicano il controllo di una società operante in un settore strategico europeo, ossia quelle tipologie di investimento sotto qualsiasi forma (ad esempio acquisto di azioni o *greenfield investment*<sup>231</sup>) che permettono all'investitore di avere una sicura influenza sulla *governance* dell'impresa oggetto dell'investimento<sup>232</sup>.

---

<sup>227</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>228</sup> In questo senso, gli investimenti di controllo effettuati da soggetti non-SEE, in quanto esclusi dall'ambito di applicazione soggettiva del libero stabilimento, non rappresentano altro che meri investimenti esteri diretti la cui ammissione rientra ormai nella competenza esclusiva di politica commerciale comune dell'Unione. Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 5.4. e 5.5.

<sup>229</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2 e 4.3.

<sup>230</sup> Il diritto di investire, per la Corte di giustizia, può essere soggetto a restrizioni solo in caso di minacce effettive e abbastanza gravi a uno degli interessi fondamentali della collettività. Sul punto si vedano Corte di giustizia, sentenza 11 novembre 2010, causa C-543/08, *cit.*, p. 85, sentenza 10 novembre 2011, causa C-212/09, *cit.*, p. 83 e sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *cit.*, p. 67.

<sup>231</sup> Un intervento del CFIEU sullo stabilimento di un *greenfield investment* potrebbe essere capace di restringere il godimento delle libertà fondamentali garantite a quest'ultimo dai Trattati, una volta ammesso sul territorio dell'Unione. Ciononostante, la speciale discrezionalità di cui gode l'Unione, nel perseguimento di obiettivi di interesse generale, legittimerebbe un siffatto intervento.

<sup>232</sup> Sul concetto di controllo utilizzato dal CFIEU si veda, più estesamente, *supra* Capitolo III, § 5.1. e *infra* § 5.5.

Conseguentemente, il CFIEU impedirebbe a soggetti non-SEE di godere del diritto di stabilimento, che peraltro non è loro riconosciuto dai Trattati. Al contrario, impedendo a un veicolo societario SEE di poter acquisire il controllo di un'impresa strategica europea (o di costituirne una *ex novo*), l'Unione limiterebbe il diritto di stabilimento di un soggetto stabilito *ex art. 54 TFUE*. Tuttavia, come già detto in precedenza<sup>233</sup>, ciò avverrebbe senza una violazione dei Trattati, in quanto l'Unione agirebbe a tutela dell'interesse generale comunitario, potendo perciò utilizzare a pieno la speciale discrezionalità di cui godono le istituzioni comunitarie rispetto alle deroghe alle libertà fondamentali<sup>234</sup>. Ritenendo, quindi, legittimo che l'Unione possa vietare un investimento non-SEE o di un veicolo societario SEE, lo è a maggior ragione l'eventualità che il CFIEU possa ammettere un investimento assoggettandolo però a determinate condizioni. Si tratterebbe di quelle che nell'ordinamento statunitense sono chiamate *mitigation measure* e che permettono di bilanciare il diritto di investire con l'interesse pubblico. Ad esempio, potrebbe essere previsto il congelamento dei diritti di voto dell'investitore non-SEE o del veicolo societario SEE con riguardo a decisioni di importanza strategica come la vendita di *asset*, concentrazioni e acquisizioni o in riferimento a scelte relative alla gestione di reti infrastrutturali, mentre potrebbe essere permesso l'esercizio di diritti di voto per decisioni riguardanti le strategie commerciali. Inoltre, nulla impedirebbe all'Unione di ammettere senza condizioni un investimento considerato straniero dal regolamento CFIEU, purché compatibile con la sicurezza pubblica dell'Unione. Infine, gli investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE che implicano l'esercizio del libero stabilimento dovrebbero essere altresì gli unici nei confronti dei quali il CFIEU potrebbe adottare atti di disinvestimento, nel caso di intervento nella fase successiva allo stabilimento. Tuttavia, il ricorso alle *mitigation measure* dovrebbe rendere le ipotesi di divieto di investire e di disinvestimento assai rare, in quanto per lo più non necessarie.

Gli investimenti diretti che, invece, non implicano il controllo dovrebbero essere esclusivamente oggetto di ammissione incondizionata o condizionata da parte del Comitato. Sempre affidandosi alla prassi della Commissione relativa al regolamento servizi aerei e alle direttive energia, e considerando l'obiettivo di aprire il mercato

---

<sup>233</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>234</sup> *Ibidem*.

interno agli investimenti di Stati terzi, non sarebbe opportuno che il CFIEU avesse il potere di vietare investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE che – pur influenzando la gestione di un’impresa strategica europea – non integrino l’esercizio del controllo. In effetti, per ridurre i rischi connessi alla presenza di capitale non-SEE nelle società strategiche controllate da soggetti SEE, si ritengono sufficienti le *mitigation measure* a cui già si è fatto riferimento. Certamente, in questo caso andrebbe colpito il diritto alla libera circolazione dei capitali di cui godono indistintamente soggetti SEE, non-SEE e veicoli societari SEE. Tuttavia, ancora una volta, l’Unione – perseguendo la tutela della propria sicurezza pubblica e quindi un interesse generale comunitario – potrebbe assumere tali decisioni compatibilmente coi Trattati, grazie alla sua speciale discrezionalità in ambito mercato interno. Infine, gli investimenti di portafoglio non potranno essere soggetti ad alcun intervento restrittivo in quanto non pare esservi alcun bisogno di restringere il diritto di investire da parte di soggetti i quali effettuano investimenti che non implicano alcuna influenza su una società strategica europea, per tutelare la sicurezza pubblica dell’Unione. Ciò purché l’investimento di portafoglio non sia corredato da diritti di *governance* che facciano scattare il potere di influenzare o di controllare una società strategica europea da parte dell’investitore<sup>235</sup>.

Come detto in chiusura del secondo capitolo di questo lavoro di ricerca, se l’Unione seguisse il modello di organismo qui ipotizzato sarebbe capace di garantire la propria sicurezza pubblica, tutelando nello stesso tempo il diritto di investire di soggetti estranei allo Spazio Economico Europeo e di veicoli societari ivi stabiliti, ma controllati in definitiva da persone fisiche cittadine di Stati non-SEE o da governi di tali Stati. In effetti, dando uno sguardo alle norme nazionali che costituiscono oggi il sistema di controllo degli investimenti stranieri nell’Unione, è agevole notare come il regolamento CFIEU non limiterebbe in nessun modo gli investimenti di portafoglio – come invece oggi fa, per esempio, la normativa italiana<sup>236</sup> – e non vieterebbe (ma al più li

---

<sup>235</sup> L’esclusione degli investimenti di portafoglio dal regolamento CFIEU lascia del tutto impregiudicato il potere delle istituzioni comunitarie di adottare, con procedura legislativa ordinaria o speciale previste rispettivamente dall’art. 64, par. 2 e par. 3, TFUE, misure restrittive degli investimenti, anche di portafoglio, purché esclusivamente in situazioni eccezionali. Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 5.4.

<sup>236</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 3.2.

ammetterebbe in modo condizionato) investimenti diretti non di controllo, incidendo su questi ultimi meno di quanto oggi non accada, ad esempio, in Francia e Germania<sup>237</sup>.

### 5.3. La procedura di valutazione del CFIEU

Sono stati diversi i riferimenti fatti, in questo lavoro di ricerca, al regolamento concentrazioni, come pure alcuni sono stati i richiami agli strumenti di difesa commerciale. Sarà proprio da questi due ambiti dell'ordinamento comunitario che si trarranno gli orientamenti di fondo per ipotizzare una procedura di valutazione degli investimenti da parte del Comitato<sup>238</sup>. Infatti, dopo aver stabilito l'ambito di applicazione soggettivo e oggettivo del regolamento CFIEU, è ora opportuno delineare, seppure per sommi capi, il funzionamento di questo Comitato, prendendo altresì spunto dai sistemi stranieri analizzati in precedenza.

Già la dottrina che per prima ha ipotizzato la creazione di un sistema di controllo comunitario degli investimenti stranieri nell'Unione aveva espresso il suo favore nei confronti dell'uso del regolamento concentrazioni come modello per tale meccanismo di revisione<sup>239</sup>. Nel solco di quest'ultima, si ritiene anzitutto che il CFIEU dovrebbe intervenire, successivamente a notifica oppure d'ufficio, solo su investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE che superino una certa soglia di incidenza sugli scambi fra Stati membri e sul mercato interno, ossia aventi – usando la terminologia *antitrust* – dimensione comunitaria. Sotto questa soglia, dovrebbero poter intervenire gli Stati tramite normative come i poteri speciali, rese però fra loro uniformi dal regolamento CFIEU. Insomma, si tratterebbe di stabilire una linea di demarcazione quanto più certa possibile per l'intervento dell'Unione e una serie di norme di armonizzazione che incidano sulle misure nazionali di controllo degli investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE, analoghe alle misure di armonizzazione a cui si è fatto cenno in questo lavoro per i limiti nazionali agli investimenti provenienti da soggetti di altri Stati

---

<sup>237</sup> *Ibidem*.

<sup>238</sup> Sull'analogia esistente fra i meccanismi di difesa commerciale, da un lato, e le regole di concorrenza, dall'altro, si veda F. Di Gianni, *Riflessioni sulle regole di concorrenza e strumenti di difesa commerciale dell'Unione europea*, in *Concorrenza e mercato*, 2011, pagg. 671 ss.

<sup>239</sup> K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, cit., 2008, pagg. 63-64. Nello stesso senso si veda A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police*, cit., che fa un riferimento proprio al regolamento concentrazioni come modello da cui partire per immaginare un sistema comunitario di controllo degli investimenti stranieri. Inoltre, il concetto di controllo di cui alle direttive energia e al regolamento servizi aerei è del tutto analogo a quello del regolamento concentrazioni, confermando così l'ampio uso che il diritto dell'Unione fa delle nozioni che emergono da quest'ultimo atto di diritto derivato. Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.1 e 4.2.

membri<sup>240</sup>. Un indicatore dell'incidenza sul mercato interno di una transazione può essere – come nel regolamento concentrazioni – il fatturato delle società riguardate dall'investimento. Infatti, è ragionevole supporre che solo qualora il fatturato della società oggetto dell'investimento o quello del soggetto che lo effettua superi un certo livello, vi siano effetti sugli scambi fra Stati membri. In questo senso, è facile immaginare che soltanto quando l'investimento riguardi una grande società strategica europea, vi possa essere il rischio effettivo e attuale che questo possa incidere negativamente sulla gestione di reti infrastrutturali come quelle dell'energia, delle telecomunicazioni, dei trasporti e su servizi essenziali come quello postale o della gestione del risparmio e della concessione del credito. Allo stesso modo, solo grandi investitori non-SEE, direttamente o tramite veicoli societari SEE, possono essere considerati in grado di influenzare un settore strategico europeo, seppure inizialmente acquisendo il controllo, per esempio, di una media impresa operante in tali comparti o effettuando un *greenfield investment*. Pertanto, è necessario che il regolamento CFIEU stabilisca due soglie alternative di fatturato – una relativa alla società oggetto dell'investimento, una riguardante invece il soggetto o i soggetti investitori –, superate le quali il Comitato sottoporrebbe a verifica di compatibilità con la sicurezza pubblica dell'Unione l'investimento<sup>241</sup>. A questo riguardo, analogamente a quanto accade in Canada con l'Investment Canada Act, potrebbero prevedersi delle soglie maggiori per gli investimenti provenienti da investitori appartenenti a Stati dell'Organizzazione Mondiale del Commercio<sup>242</sup>.

Come più volte ribadito, l'obiettivo della *review* del CFIEU sarebbe la tutela di uno degli interessi generali dell'Unione, ossia la pubblica sicurezza comunitaria. In questo senso, per verificare l'esistenza di minacce effettive e abbastanza gravi alla pubblica sicurezza dell'Unione, può venire in aiuto la giurisprudenza *golden share* della Corte di giustizia e, in particolare, la decisione relativa al caso *Commissione c. Belgio* del 2002. In tale sentenza la Corte riconosceva, infatti, che i principi di necessità e proporzionalità

---

<sup>240</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 3.4.

<sup>241</sup> A riguardo, la dimensione comunitaria – in base al regolamento concentrazioni – si ha al superamento di determinate soglie di cui all'art. 1 del regolamento 139/2004. In questa sede, tuttavia, non si ritiene opportuno quantificare le soglie che sarebbero applicate dal regolamento CFIEU. Sul calcolo delle soglie si veda la comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004, *cit.*, pagg. 35-48.

<sup>242</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 3.

erano soddisfatti dalla normativa belga, in quanto le società su cui si potevano esercitare poteri speciali, ossia SNTC e Distrigaz, «occuperebbero una posizione strategica nell’approvvigionamento di energia del paese, in particolare alla luce della dipendenza del Belgio da risorse energetiche straniere. Mentre la SNTC sarebbe, in particolare, la proprietaria delle canalizzazioni che costituiscono le grandi infrastrutture di trasporto interno di prodotti energetici, gli attivi strategici della Distrigaz sarebbero, in particolare, le infrastrutture per il trasporto interno e lo stoccaggio di gas, compresi i punti di sbarco e transfrontalieri. Un certo controllo da parte delle autorità pubbliche di questi attivi nell’ambito della normativa in esame sarebbe necessario. I provvedimenti previsti a tale effetto sarebbero anche proporzionati. La procedura di previa notifica costituirebbe, in mancanza di un effetto sospensivo, una semplice procedura di informazione delle autorità. Allo stesso modo, il potere del Ministro nell’ambito di questa procedura non sarebbe generale, ma si riferirebbe solo a punti molto precisi e sarebbe estremamente limitato nel tempo. Per quanto riguarda la procedura di annullamento, essa potrebbe essere attuata solo in un caso molto particolare e chiaramente individuato, cioè quando vi sia un pregiudizio per la politica di approvvigionamento di energia del paese. Esattamente come per la prima procedura, il termine concesso al Ministro per reagire sarebbe estremamente limitato. Non si può dunque affermare che non sono stati stabiliti criteri precisi, oggettivi e stabili»<sup>243</sup>. Insomma, interventi limitati nella loro durata, che incidano sulle fasi vitali della gestione di un’impresa strategica, nel caso di un investimento straniero, a tutela dell’approvvigionamento di materie come quelle energetiche – e quindi a garanzia della pubblica sicurezza – sono considerati proporzionati e necessari rispetto al raggiungimento di un obiettivo di interesse generale. Sono questi i binari su cui si dovrebbe muovere l’indagine del CFIEU affinché possa intervenire solo in caso di minaccia effettiva e sufficientemente grave alla sicurezza pubblica dell’Unione.

Dettando soglie certe per la *review* e indicando quali sono i settori a cui si applica l’indagine del CFIEU, sembra opportuno che la procedura di notifica sia preventiva e obbligatoria, come quella istituita dall’ICA in Canada<sup>244</sup>, nonché corredata da un obbligo di astensione – per le parti dell’investimento – di concludere la transazione

---

<sup>243</sup> Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*, p. 28.

<sup>244</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 3.



prima di aver ricevuto il benessere del CFIEU. Si tratterebbe di un cosiddetto obbligo di *standstill* assai simile a quello già previsto dal regolamento concentrazioni<sup>245</sup>, a quello della normativa belga oggetto della sentenza della Corte di giustizia appena citata e a quello che di fatto è previsto dal regolamento servizi aerei e dalle direttive energia<sup>246</sup>. Al mancato rispetto di tale obbligo di notifica preventiva dovrebbero corrispondere delle sanzioni previste dal regolamento CFIEU, fra cui innanzitutto la nullità della transazione. Una notifica *ex ante* alla Commissione europea, legittima purché abbia tempi certi e stretti, permetterebbe all'investitore di non incorrere in un intervento *ex post* del Comitato. Sebbene la Corte di giustizia abbia sempre criticato interventi preventivi da parte degli Stati membri<sup>247</sup>, si può ritenere che la speciale discrezionalità di cui gode l'Unione rispetto alle limitazioni alle libertà fondamentali possa valere anche per giustificare un intervento *ex ante* del CFIEU a tutela dell'interesse generale dell'Unione, purché nei fatti il Comitato possa limitare gli investimenti stranieri solo di fronte a minacce effettive e sufficientemente gravi a un interesse fondamentale della collettività<sup>248</sup>. I tempi per l'indagine del CFIEU possono ricalcare quelli previsti dal regolamento concentrazioni, il quale prevede una prima indagine (di venticinque, trentacinque, novanta o centocinque giorni, a seconda della tipologia di intervento della Commissione), la quale può essere prorogata<sup>249</sup>. Il sistema che qui si immagina è assai simile a quello del CFIUS, la cui indagine è divisa in due fasi: *review* e *full-investigation*<sup>250</sup>. In seguito alle indagini, il Comitato dovrebbe poter stabilire se ci sono le condizioni per ammettere, vietare oppure ammettere in modo condizionato un investimento straniero. Come già detto, le condizioni a cui si fa qui riferimento dovrebbero ricalcare quelle adottate dal CFIUS, le quali prendono il nome di *mitigation measure* e che sovente sono incluse in *mitigation agreement* o in *informal arrangement*. Sempre prendendo a modello il sistema statunitense, in caso di intervento nella fase di stabilimento, il Comitato dovrebbe poter imporre condizioni oppure ordinare il

---

<sup>245</sup> Art. 7, par. 1, regolamento concentrazioni: «Una concentrazione di dimensione comunitaria, quale è definita all'articolo 1, o che è destinata ad essere esaminata dalla Commissione a norma dell'articolo 4, paragrafo 5, non può essere realizzata prima di essere notificata, né prima di essere stata dichiarata compatibile con il mercato comune da una decisione adottata a norma dell'articolo 6, paragrafo 1, lettera b), o dell'articolo 8, paragrafo 1 o paragrafo 2, ovvero sulla base della presunzione di cui all'articolo 10, paragrafo 6» (corsivo aggiunto).

<sup>246</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

<sup>247</sup> Sul punto si veda, *ex multis*, Corte di giustizia, sentenza 17 luglio 2008, causa C-207/07, *cit.*, p. 48.

<sup>248</sup> Sul punto si veda, *ex multis*, Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-503/99, *cit.*, p. 47.

<sup>249</sup> Sul punto si veda art. 10, regolamento 139/2004.

<sup>250</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 2.4.

disinvestimento che, successivamente, sarà posto in essere dalle autorità competenti di ciascun Stato membro, in base al principio di leale collaborazione di cui all'art. 4, par. 3, TUE<sup>251</sup>. Si ritiene opportuno che – nonostante l'obbligo di notifica dell'investimento straniero – il CFIEU debba poter intervenire anche successivamente allo stabilimento<sup>252</sup> per diverse ragioni. Dapprima, il Comitato deve poter agire qualora gli investitori non abbiano notificato l'investimento, per rendere effettiva la nullità della transazione, a cui prima si è fatto riferimento, tramite un ordine di disinvestimento. Inoltre, il CFIEU deve poter avere la possibilità di intervenire nel caso in cui, in un momento successivo ad una prima ammissione dell'investimento straniero, si presentino determinate condizioni nuove e imprevedibili che conferiscano all'investimento un grado di pericolosità per la sicurezza pubblica comunitaria maggiore a quello stabilito in precedenza. Infine, essendo il CFIEU un organismo che – come a breve si dirà – dovrebbe intervenire solo in via sussidiaria rispetto ad altre normative comunitarie, le quali siano in grado di perseguire il medesimo obiettivo di tutela della pubblica sicurezza, al Comitato deve essere riconosciuta la possibilità di colpire investimenti stranieri ammessi dalle istituzioni dell'Unione in applicazione di norme diverse dal regolamento CFIEU, qualora, anche qui, nuovi elementi possano indurre il Comitato a rivalutare il livello di pregiudizio per la sicurezza pubblica di un investimento straniero già ammesso. Per le medesime ragioni, non si ritiene qui opportuno che l'intervento del CFIEU nella fase di stabilimento sia sottoposto a rigidi limiti temporali. Da ultimo, le *mitigation measure* adottate dal CFIEU – come negli Stati Uniti – dovrebbero concentrarsi in particolare sui diritti di *governance* sull'impresa strategica europea oggetto dell'investimento. Ciò significa la costituzione di *blind trust*, il congelamento dei diritti di voto in determinati casi, il previo assenso di una pubblica autorità per assumere determinate decisioni, oppure la fissazione di limiti al numero di rappresentanti dell'investitore non-SEE e del

---

<sup>251</sup> Art. 4, par. 3, TUE: «In virtù del principio di leale cooperazione, l'Unione e gli Stati membri si rispettano e si assistono reciprocamente nell'adempimento dei compiti derivanti dai trattati. Gli Stati membri adottano ogni misura di carattere generale o particolare atta ad assicurare l'esecuzione degli obblighi derivanti dai trattati o conseguenti agli atti delle istituzioni dell'Unione. Gli Stati membri facilitano all'Unione l'adempimento dei suoi compiti e si astengono da qualsiasi misura che rischi di mettere in pericolo la realizzazione degli obiettivi dell'Unione».

<sup>252</sup> Un intervento del CFIEU nella fase di stabilimento potrebbe intaccare il godimento del diritto di stabilimento e della libera circolazione dei capitali di cui ai Trattati da parte del soggetto *target* dell'investimento, soprattutto in caso di *greenfield investment*. Tuttavia, anche in questo caso, la speciale discrezionalità di cui gode l'Unione, nel perseguimento di obiettivi di interesse generale comunitario, potrebbe legittimare tale intervento.

veicolo societario SEE negli organi gestionali della società strategica<sup>253</sup>. Queste condizioni sembrano, in qualche modo, richiamare gli impegni propri della disciplina delle concentrazioni. Inoltre, anche la disciplina delle misure di difesa commerciale ammette che il soggetto sottoposto a indagine possa presentare impegni per porre fine alla vendita in *dumping*<sup>254</sup>. Sarebbe perciò opportuno che, anche durante la *review* del CFIEU, un investitore straniero possa proporre – dialogando con il Comitato – alcuni impegni che possano superare i timori per la tutela della sicurezza pubblica comunitaria. Si tratterebbe, peraltro, di prendere spunto da un meccanismo già ben consolidato in seno al CFIUS.

### 5.3.a. Il CFIEU come multi-agency committee a carattere residuale

Il Comitato qui in ipotesi è immaginato come organismo dell'Unione che, analogamente al CFIUS, sia composto da membri delle varie Direzioni generali della Commissione europea, le quali – seppure a grandi linee – ricalcano la struttura ministeriale di un esecutivo. Ciascuna Direzione generale ha competenza in alcune materie ben specifiche e pertanto sarebbe opportuna la costituzione di un organismo *multi-agency*. Alle Direzioni generali andrebbe aggiunta la presenza della Banca Centrale Europea (o BCE), vista l'inclusione del settore bancario fra i comparti strategici europei, così come del Servizio per l'azione esterna, che dipende dall'Alto rappresentante per la politica estera e di sicurezza comune (o Alto rappresentante). La presenza di quest'ultimo è importante, dato l'inserimento dei settori strategici militari all'interno della competenza del CFIEU, come pure al fine di rendere coerente l'azione del Comitato con le sanzioni che l'Unione europea decide di comminare a persone fisiche e giuridiche in conseguenza a decisioni in ambito di politica estera e di sicurezza comune (titolo V TUE). Infatti, qualora soggetti non-SEE o veicoli societari SEE fossero già oggetto di sanzioni in base al titolo V del TUE, è assai probabile che non vi sarebbe alcuna necessità di ulteriori – e a quel punto non necessarie e sproporzionate – misure restrittive del diritto di proprietà dei medesimi soggetti. Si vedano, ad esempio, le più recenti sanzioni imposte a società e persone fisiche di nazionalità russa, a seguito della

---

<sup>253</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 2.4.

<sup>254</sup> Art. 8, regolamento 1225/2009.

guerra civile in Ucraina<sup>255</sup>. Questa formazione *multi-agency* del CFIEU potrebbe inoltre favorire il necessario coordinamento delle diverse norme comunitarie che potrebbero trovare applicazione ad un medesimo investimento. Si pensi, innanzitutto, a quelle dei settori aereo e delle reti energetiche<sup>256</sup>. In questo senso, potrebbe essere opportuna l'introduzione di norme di coordinamento nel regolamento CFIEU, nelle direttive energia e nel regolamento servizi aerei.

Inoltre, il regolamento CFIEU, in modo del tutto simile al ruolo conferito dall'ordinamento statunitense alla *review* disciplinata dal FINSA, dovrebbe essere considerato come normativa residuale. In altri termini, se altre normative fossero in grado di garantire la sicurezza pubblica, non vi dovrebbe essere alcun intervento del CFIEU, altrimenti il Comitato avrebbe competenza a iniziare le sue indagini. Per esempio, nel caso di investimenti nel settore energetico, la procedura di controllo dell'investimento prevista dalle direttive energia potrebbe risultare sufficiente al fine di tutelare la pubblica sicurezza dell'Unione. Tuttavia, se a parere della Commissione tale normativa non dovesse garantire a sufficienza la sicurezza energetica dell'Unione, come parte della sicurezza pubblica comunitaria, in tal caso vi sarebbe un intervento del Comitato *ex* regolamento CFIEU. Questa scelta, in ogni caso, andrà lasciata alla discrezionalità della Commissione, la quale dovrà, cionondimeno, motivarla. Dovrebbe essere quindi la Commissione a stabilire se investire il CFIEU del potere di analizzare la compatibilità di un investimento non-SEE, effettuato direttamente o tramite un veicolo societario SEE, con la sicurezza pubblica dell'Unione. Ciò dovrebbe avvenire tanto in caso di azione d'ufficio – la quale ovviamente potrebbe comportare un intervento su un investimento già effettuato, ma non notificato –, quanto nel caso di investimenti notificati preventivamente. Pertanto, ipotizzando la concreta costituzione del Comitato, una volta giunta alla Commissione una notifica, oppure una volta che una Direzione generale, la BCE o il Servizio per l'azione esterna dovessero ritenere opportuno iniziare una *review* in base al regolamento CFIEU, la Commissione dovrebbe decidere – purché non vi siano altre norme che possano garantire il rispetto della compatibilità fra sicurezza pubblica comunitaria e investimento straniero – di riunire il Comitato, il quale

---

<sup>255</sup> Per la lista completa delle sanzioni inflitte dall'Unione europea su persone fisiche e giuridiche russe e ucraine si veda il documento reperibile all'indirizzo internet [http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/02/pdf/17022015-Russia-sanctions-table---Persons--and-entities\\_pdf/](http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/02/pdf/17022015-Russia-sanctions-table---Persons--and-entities_pdf/).

<sup>256</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

dovrebbe indicare una *lead agency* competente a trattare con le parti dell'investimento, ossia la società *target* e l'investitore. Per esempio, se si trattasse di energia, la *lead agency* potrebbe essere la Direzione generale per l'energia, piuttosto che, in caso di investimento nel settore bancario, questa potrebbe essere la BCE. Non va tuttavia esclusa l'opportunità di avere più *lead agency* che cooperino insieme. Una volta terminate le indagini, il CFIEU dovrebbe emettere un parere, successivamente inviato alla Commissione, alla quale spetterà – in ogni caso – la decisione di ammettere, condizionare, vietare o ordinare il disinvestimento di un investimento non-SEE o di un veicolo societario SEE in un settore strategico europeo. In effetti, in base all'art. 291, par. 2, TFUE, solo la Commissione – oltre agli Stati membri – è stata dotata dai Trattati del potere di dare esecuzione ad atti dell'Unione<sup>257</sup>. Inoltre, è proprio la Commissione ad essere indicata dai Trattati come l'istituzione che «promuove l'interesse generale dell'Unione»<sup>258</sup>, di cui la pubblica sicurezza comunitaria è parte integrante. Trattandosi di atti di esecuzione – adottati dalla Commissione in base al regolamento CFIEU –, le decisioni a cui si è fatto ora riferimento sarebbero in ogni caso sottoposte alla procedura di comitatologia<sup>259</sup>, analogamente a quanto accade per l'adozione delle misure di difesa commerciale con il comitato *antidumping*. Ovvero, un comitato consultivo composto dagli Stati membri che deve essere udito obbligatoriamente prima dell'adozione di un atto di difesa commerciale. Parimenti, adottando decisioni in esecuzione del

---

<sup>257</sup> Art. 291 TFUE: «1. Gli Stati membri adottano tutte le misure di diritto interno necessarie per l'attuazione degli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione. 2. Allorché sono necessarie condizioni uniformi di esecuzione degli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione, questi conferiscono competenze di esecuzione alla Commissione o, in casi specifici debitamente motivati e nelle circostanze previste agli articoli 24 e 26 del trattato sull'Unione europea, al Consiglio. 3. Ai fini del paragrafo 2, il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando mediante regolamenti secondo la procedura legislativa ordinaria, stabiliscono preventivamente le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione. 4. I termini "di esecuzione" sono inseriti nel titolo degli atti di esecuzione».

<sup>258</sup> Art. 17, par. 1, TUE: «La Commissione promuove l'interesse generale dell'Unione e adotta le iniziative appropriate a tal fine. Vigila sull'applicazione dei trattati e delle misure adottate dalle istituzioni in virtù dei trattati. Vigila sull'applicazione del diritto dell'Unione sotto il controllo della Corte di giustizia dell'Unione europea. Dà esecuzione al bilancio e gestisce i programmi. Esercita funzioni di coordinamento, di esecuzione e di gestione, alle condizioni stabilite dai trattati. Assicura la rappresentanza esterna dell'Unione, fatta eccezione per la politica estera e di sicurezza comune e per gli altri casi previsti dai trattati. Avvia il processo di programmazione annuale e pluriennale dell'Unione per giungere ad accordi interistituzionali».

<sup>259</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 5.4.

regolamento CFIEU, la Commissione sentirà previamente un comitato consultivo composto dai rappresentanti degli Stati membri<sup>260</sup>.

Proprio per la delicatezza del rapporto fra l'attività del CFIEU e la sicurezza pubblica dell'Unione, ma altresì degli Stati membri, sarebbe opportuno riconoscere a questi ultimi il potere di partecipare, tramite un comitato consultivo, alla formazione degli atti con cui la Commissione decide se ammettere (e come) o se vietare un investimento. Allo stesso modo, analogamente a quanto accade con l'art. 21, par. 4 del regolamento concentrazioni, sembra opportuno che il regolamento CFIEU preveda una clausola di flessibilità a favore degli Stati membri qualora una decisione di ammissione di un investimento (condizionata o meno) sia in grado di pregiudicare gli interessi essenziali della loro sicurezza nazionale nei settori della difesa, in virtù dell'art. 346 TFUE<sup>261</sup>. Al contrario, qualora la Commissione e il CFIEU dovessero decidere di non ammettere un investimento non-SEE o di un veicolo societario SEE, gli Stati membri non avrebbero alcun potere di intervenire, in quanto prevarrebbe l'interesse generale dell'Unione. Ovviamente, il regolamento CFIEU potrebbe permettere ad uno Stato membro di opporsi a una decisione di ammissione di un investimento straniero *ex art.* 346 TFUE solo in casi eccezionali – coerentemente con una norma di deroga da interpretarsi restrittivamente, qual è l'art. 346 –, attivando una clausola a carattere emergenziale, appunto simile all'art. 21, par. 4 del regolamento concentrazioni, circa l'uso della quale la Commissione deve poter avere voce in capitolo, avendo di conseguenza il potere di convenire lo Stato membro che utilizza tale clausola in modo giudicato improprio

---

<sup>260</sup> Si fa qui riferimento ad un comitato consultivo, nonostante il regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione, in *G.U.U.E.* L 55, 28.02.2011, pagg. 13-18, preveda, all'art. 2, par. 2, che per l'adozione di atti di esecuzione o delegati in politica commerciale comune sia necessario un comitato che applichi la procedura d'esame, la quale dà maggiori poteri agli Stati membri con riguardo alle decisioni della Commissione. Tuttavia, lo stesso art. 2, par. 3, del regolamento 182/2011 riconosce che – in casi ben giustificati – possa istituirsi un comitato consultivo anche per l'adozione di atti esecutivi in ambito di politica commerciale comune. In effetti, ciò è quanto succede per il comitato *antidumping* – di natura consultiva – e pertanto non si ritiene vi siano ostacoli a che ciò possa accadere anche per il comitato di cui al regolamento CFIEU.

<sup>261</sup> Sul punto si veda, più diffusamente, *infra* Capitolo III, § 6.1.

davanti alla Corte di giustizia attraverso una procedura per inadempimento in base all'art. 258 TFUE<sup>262</sup>.

Alla pari di quanto previsto dalla gran parte degli ordinamenti stranieri considerati in precedenza nell'analisi<sup>263</sup>, contro le decisioni assunte dalla Commissione in esecuzione del regolamento CFIEU, i soggetti interessati potrebbero ricorrere al Tribunale e, successivamente, alla Corte di giustizia, potendo eventualmente chiedere un indennizzo nell'ipotesi in cui l'Unione adotti atti di privazione della proprietà sproporzionati e non giustificati da ragioni di interesse generale<sup>264</sup>. In questo senso, mentre un esproprio potrebbe qualificarsi come un atto capace di intaccare il diritto di proprietà nella sostanza, un provvedimento di disinvestimento non potrebbe essere considerato tale, presupponendo la vendita di una partecipazione e, quindi, la realizzazione di un'entrata a fronte della dismissione di *asset*. Inoltre, il Tribunale, nel sottoporre una decisione della Commissione ex regolamento CFIEU al proprio controllo di legittimità, potrebbe ovviamente valutarla alla luce del principio di proporzionalità, quale principio generale del diritto dell'Unione. Pertanto, qualora una decisione di ammissione condizionata dell'investimento, adottata dalla Commissione nei confronti di un investitore straniero, dovesse risultare sproporzionata al raggiungimento dell'obiettivo (ossia la tutela della pubblica sicurezza comunitaria), il Tribunale potrebbe annullare tale decisione. Lo stesso varrebbe, parimenti, per le decisioni che vietano di investire. In caso di decisione negativa del Tribunale, la Commissione dovrà rivalutare il proprio parere, ma – in ogni caso – il Tribunale non può sostituirsi al giudizio di merito dell'esecutivo dell'Unione. Infine, in virtù del dettato dell'art. 256, par. 1, TFUE, la Corte di giustizia sarebbe competente a giudicare sui ricorsi contro le decisioni del Tribunale, per soli motivi di diritto<sup>265</sup>. Un tale diritto di ricorrere al giudice farebbe del CFIEU un modello di

---

<sup>262</sup> Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 6 marzo 2008, causa C-196/07, *cit.* Sul potere della Commissione di convenire davanti alla Corte gli Stati membri che abusino del potere conferito loro dall'art. 21, par. 4, regolamento concentrazioni si veda *supra* Capitolo I, § 3.2.a.

<sup>263</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 2 e 3.

<sup>264</sup> Corte di giustizia, sentenza 14 maggio 1974, causa 4/73, *cit.*, p. 14; sentenza 13 luglio 1989, causa 5/88, *cit.*, p. 19; sentenza 10 luglio 2003, cause riunite C-20/00 e C-64/00, *cit.*, pp. 92-93.

<sup>265</sup> Art. 256, par. 1, TFUE: «Il Tribunale è competente a conoscere in primo grado dei ricorsi di cui agli articoli 263, 265, 268, 270 e 272, ad eccezione di quelli attribuiti a un tribunale specializzato istituito in applicazione dell'articolo 257 e di quelli che lo statuto riserva alla Corte di giustizia. Lo statuto può prevedere che il Tribunale sia competente per altre categorie di ricorsi. Le decisioni emesse dal Tribunale ai sensi del presente paragrafo possono essere oggetto di impugnazione dinanzi alla Corte di giustizia per i soli motivi di diritto e alle condizioni ed entro i limiti previsti dallo statuto».

controllo degli investimenti stranieri che nulla avrebbe da invidiare agli altri meccanismi analizzati, almeno dal punto di vista del rispetto dei diritti fondamentali.

#### 5.4. Individuazione della base giuridica per l'istituzione del CFIEU

Posto che il Comitato qui in ipotesi interverrebbe sui movimenti di capitali, fra le basi giuridiche che, nei Trattati, permettono alle istituzioni comunitarie di incidere sulla circolazione dei capitali – in relazione a Stati terzi e nel rispetto degli impegni assunti dall'Unione tramite l'Accordo SEE –, la prima a venire in rilievo è l'art. 64, par. 2, TFUE, individuata – non a caso – dal citato rapporto Euromonde 2015 quale base per l'istituzione di un organismo di valutazione degli investimenti stranieri a livello comunitario<sup>266</sup>. La suddetta norma dispone che «[n]ell'ambito degli sforzi volti a conseguire, nella maggior misura possibile e senza pregiudicare gli altri capi dei trattati, l'obiettivo della libera circolazione di capitali tra Stati membri e paesi terzi, il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria, adottano le misure concernenti i movimenti di capitali provenienti da paesi terzi o ad essi diretti, in relazione a investimenti diretti, inclusi gli investimenti in proprietà immobiliari, lo stabilimento, la prestazione di servizi finanziari o l'ammissione di valori mobiliari nei mercati finanziari»<sup>267</sup>. Al par. 2 si aggiunge il par. 3 dell'art. 64 per il quale «[i]n deroga al paragrafo 2, solo il Consiglio, deliberando secondo una procedura legislativa speciale, all'unanimità e previa consultazione del Parlamento europeo, può adottare misure che comportino un regresso del diritto dell'Unione per quanto riguarda la liberalizzazione dei movimenti di capitali diretti in paesi terzi o provenienti da essi».

Oltre al rapporto Euromonde 2015, anche una parte della dottrina ha sostenuto che l'art. 64 TFUE possa rappresentare la base per interventi regolatori dell'Unione sugli investimenti stranieri<sup>268</sup>. Tuttavia, sulla scorta della giurisprudenza della Corte di

---

<sup>266</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.

<sup>267</sup> I riferimenti a investimenti diretti e a valori mobiliari contenuti dalla norma in discorso potrebbero far pensare ad una competenza che permetta all'Unione di adottare misure restrittive di movimenti di capitali consistenti tanto in investimenti diretti (che implicino o meno il controllo), quanto di portafoglio. Tuttavia, come fatto notare in dottrina, vi sono diverse difficoltà nel qualificare esattamente le nozioni contenute nella norma in discorso. Sul punto si veda A. Malatesta, *Art. 64 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 447.

<sup>268</sup> Sul punto si vedano, in particolare, K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment, cit.*, pagg. 60-62; S. M. Carbone, *Golden share, cit.*, pag. 542, del medesimo autore, *Investimenti pubblici esteri e libera circolazione dei capitali*, in A. Ligustro, G.



giustizia, in questa sede si esclude che l'art. 64, par. 2, TFUE possa essere utilizzato come base per fondare l'istituzione del CFIEU. Infatti, la Corte di Lussemburgo ha interpretato tale norma alla stregua di altre disposizioni a carattere emergenziale, come gli art. 66 e 75 TFUE, le quali possono operare solo in casi specifici. L'art. 66, infatti, statuisce che, «[q]ualora, in *circostanze eccezionali*, i movimenti di capitali provenienti da paesi terzi o ad essi diretti causino o minaccino di causare difficoltà gravi per il funzionamento dell'Unione economica e monetaria, il Consiglio, su proposta della Commissione e previa consultazione della Banca centrale europea, può prendere nei confronti di paesi terzi, e se strettamente necessarie, misure di salvaguardia di durata limitata, per un periodo non superiore a sei mesi»<sup>269</sup>. Allo stesso modo, l'art. 75 dispone che, «[q]ualora sia necessario per conseguire gli obiettivi di cui all'articolo 67 [relativi all'istituzione di uno spazio di libertà, sicurezza e giustizia], per quanto riguarda la *prevenzione e la lotta contro il terrorismo e le attività connesse*, il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando mediante regolamenti secondo la procedura legislativa ordinaria, definiscono un insieme di misure amministrative concernenti i movimenti di capitali e i pagamenti, quali il congelamento dei capitali, dei beni finanziari o dei proventi economici appartenenti, posseduti o detenuti da persone fisiche o giuridiche, da gruppi o da entità non statali»<sup>270</sup>. Per la Corte, l'art. 64, par. 2, come pure gli art. 66 e 75 TFUE, ha il «fine di tutelare l'interesse generale della Comunità»<sup>271</sup>, limitando i movimenti di capitali fra Stati membri e paesi terzi «in taluni casi ben determinati»<sup>272</sup>. Pertanto, nonostante il collegamento fra l'art. 64, par. 2, e l'interesse generale dell'Unione, tale disposizione dei Trattati sarebbe comunque inadatta a ricoprire il ruolo di base giuridica per l'adozione di misure non eccezionali o di emergenza, ma stabili, quale sarebbe l'istituzione del CFIEU<sup>273</sup>. Inoltre, l'art. 64 mostra la propria

---

Sacerdoti, *Problemi e tendenze del diritto internazionale dell'economia*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2011, pagg. 645-646; e, da ultimo, D. Gallo, *Corte di giustizia UE, cit.*, pagg. 917 ss.

<sup>269</sup> Corsivo aggiunto

<sup>270</sup> Corsivo aggiunto.

<sup>271</sup> Corte di giustizia, sentenza 3 marzo 2009, causa C-205/06, *cit.*, p. 28. Nello stesso senso si veda Corte di giustizia, sentenza 3 marzo 2009, causa C-249/06, *cit.*, p. 29, e sentenza 19 novembre 2009, causa C-118/07, *cit.*, p. 22. Sulle citate sentenze della Corte di giustizia si veda L. Sandrini, *Lo status degli accordi internazionali stipulati dagli Stati membri dell'Unione europea, tra giurisprudenza recente e nuove soluzioni normative*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2013, pagg. 830-836.

<sup>272</sup> Corte di giustizia, sentenza 3 marzo 2009, causa C-205/06, *cit.*, p. 35, sentenza 3 marzo 2009, causa C-249/06, *cit.*, p. 36, e sentenza 19 novembre 2009, causa C-118/07, *cit.*, p. 29.

<sup>273</sup> Senza pregiudizio per il potere riconosciuto alle istituzioni dell'Unione di adottare atti in virtù dell'art. 64, par. 2 e par. 3, TFUE, purché questo venga esercitato esclusivamente davanti a situazioni emergenziali.

inadeguatezza a tal fine anche alla luce delle nozioni utilizzate nel presente lavoro di ricerca, in particolare della nozione di investimento straniero per l'Unione, ossia investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE. Invero, i movimenti di capitali oggetto del citato articolo sono quelli «provenienti da paesi terzi». Pertanto, la norma individua come investimenti stranieri quei movimenti di capitali che, originati in un paese terzo, vengono a produrre effetti sul territorio dell'Unione. Si tratta di una concezione geografica dell'investimento straniero, che è tale perché il luogo da cui questo proviene è situato al di fuori dell'Unione, mentre il luogo in cui questo viene effettuato è situato all'interno del territorio dell'Unione europea. Come più volte ribadito in questo lavoro di ricerca, la qualificazione di un investimento come straniero – nella prospettiva dell'istituzione di un organismo di controllo degli investimenti – non dipende dal luogo in cui viene presa la decisione di investimento o dal luogo in cui si trova fisicamente il denaro utilizzato per l'investimento, cosa peraltro sempre più difficile da identificare nell'era dell'economia digitale. Piuttosto, ciò dipende dalla nazionalità delle persone fisiche e giuridiche che pongono in essere l'investimento, come peraltro è confermato dalle norme di controllo degli investimenti stranieri adottate dagli Stati membri, dagli Stati terzi e – soprattutto – dalla stessa Unione europea, con il regolamento servizi aerei e le direttive energia<sup>274</sup>. A ciò, inoltre, si aggiunga il fatto che l'articolo in discorso non è mai stato utilizzato dall'Unione per adottare atti interni, elemento che sembra confermare il suo carattere di eccezionalità<sup>275</sup>. In questo senso, sembra potersi concordare con la dottrina che ha definito la norma in discorso come avente meramente l'obiettivo di «dotare l'UE di strumenti di pressione nei negoziati internazionali»<sup>276</sup>. Da ultimo, ma non per importanza, si consideri che – ai fini di istituire un Comitato omologo al CFIUS – è opportuno che la base giuridica individuata per fondare il regolamento CFIEU rientri fra quelle che esprimono competenze esclusive dell'Unione, piuttosto che concorrenti, come l'art. 64 TFUE<sup>277</sup>.

---

<sup>274</sup> Sul punto si vedano *supra* Capitolo I, § 3 e 4, Capitolo II, § 2, e Capitolo III, § 2 e 3.

<sup>275</sup> L'art. 64, par. 2, TFUE è stato infatti utilizzato esclusivamente come base giuridica (in applicazione del parallelismo di competenze) di alcune decisioni di esecuzione di accordi internazionali conclusi dall'Unione e dagli Stati membri, i quali prevedevano anche clausole relative ai movimenti di capitali. Sul punto si veda, per tutte, la già citata decisione 2008/805/CE del Consiglio, del 15 luglio 2008 (accordo di partenariato economico con gli Stati CARIFORUM).

<sup>276</sup> A. Malatesta, *Art. 64 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 447.

<sup>277</sup> Una parte della dottrina sostiene, al contrario, che l'art. 64, par. 2, conferisca di fatto all'Unione una competenza esclusiva. Sul punto si veda *ibidem*, pag. 448. Tuttavia si ritiene che una tale conclusione

Escluso, quindi, l'art. 64, par. 2, TFUE, in base a quanto sostenuto dalla stessa Commissione con lo Staff Working Document del 2013, «the Treaty of Lisbon added a further element in relation to third country direct investment by introducing a new exclusive competence on FDI as part of the Common Commercial Policy (Article 207 TFEU)»<sup>278</sup>. Infatti, coerentemente a quanto già disposto dal trattato costituzionale<sup>279</sup>, il trattato di Lisbona ha incluso un esplicito riferimento agli investimenti esteri diretti nelle norme sulla politica commerciale comune<sup>280</sup>. Potrebbe, pertanto, essere proprio l'art. 207, e in particolare il paragrafo 2, a costituire la base per l'istituzione del CFIEU. La norma dispone che «[i]l Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando mediante regolamenti secondo la procedura legislativa ordinaria, adottano le misure che definiscono il quadro di attuazione della politica commerciale comune». Quest'ultima comprende «le modificazioni tariffarie, la conclusione di accordi tariffari e commerciali relativi agli scambi di merci e servizi, e gli aspetti commerciali della proprietà intellettuale, *gli investimenti esteri diretti*, l'uniformazione delle misure di liberalizzazione, la politica di esportazione e le misure di protezione commerciale, tra cui quelle da adottarsi nei casi di dumping e di sovvenzioni»<sup>281</sup>. In altri termini, la lettura congiunta dell'art. 207, paragrafi 1 e 2, conferisce al Parlamento e al Consiglio il potere di adottare, con procedura legislativa ordinaria, atti unilaterali riguardanti (fra l'altro) gli investimenti esteri diretti. La politica commerciale comune, competenza esclusiva dell'Unione ex art. 3, par. 1, lett. e), TFUE, può infatti essere condotta sia attraverso la conclusione di accordi internazionali, sia tramite l'adozione di atti

---

sarebbe contraria ai principi di attribuzione e di sussidiarietà che, dopo il trattato di Lisbona, sono accompagnati da un'esplicita elencazione delle competenze esclusive, concorrenti, di coordinamento e di sostegno agli artt. 3, 4, 5 e 6 TFUE.

<sup>278</sup> Commissione, SWD(2013) 146, *Commission Staff Working Document (2013)*, cit., pag. 10.

<sup>279</sup> Art. III-314 e III-315 del Trattato che adotta una Costituzione per l'Europa, in *G.U.U.E.* C 310, 16.12.2004, pagg. 1-474.

<sup>280</sup> Sulla politica commerciale comune dopo il trattato di Lisbona si veda, *ex multis*, R. Leal-Arcas, *Chapter 14: The European Union's New Common Commercial Policy after the Treaty of Lisbon*, in M. Trybus, L. Rubini (cur.), *The Treaty of Lisbon and the Future of European Law and Policy*, Cheltenham, Edward Elgar, 2012, pagg. 262-284. Sugli investimenti come parte della nuova politica commerciale comune si vedano, *ex multis*, W. Shan, S. Zhang, *The Treaty of Lisbon: Half Way toward a Common Investment Policy*, in *European Journal of International Law*, 2012, pagg. 1049-1073, J. Kleinheisterkamp, *European Policy Space in International Investment Law*, in *ICSID Review*, 2012, pagg. 416-431, e C. Brown, M. Alcover-Llubià, *The External Investment Policy of the European Union in the Light of the Entry Into Force of the Lisbon Treaty*, in K. P. Sauvant (cur.), *Yearbook on International Investment Law & Policy 2010/2011*, 2012, pagg. 145-164.

<sup>281</sup> Art. 207, par. 1, TFUE (corsivo aggiunto).

unilaterali che incidano direttamente sul commercio internazionale<sup>282</sup>. A tali atti di diritto derivato dovranno seguire poi atti delegati o di esecuzione adottati dalla Commissione<sup>283</sup>, i quali saranno di conseguenza sottoposti alla procedura di controllo da parte degli Stati membri di cui al regolamento 182/2011 (cosiddetta procedura di comitatologia)<sup>284</sup>. È opportuno ricordare che, in passato, le misure unilaterali di politica commerciale comune hanno riguardato lo scambio di beni, ossia le merci<sup>285</sup>. Tuttavia, più recentemente, l'Unione ha utilizzato proprio l'art. 207, par. 2, per adottare atti unilaterali relativi agli investimenti esteri diretti. Ci si riferisce, innanzitutto, al regolamento 1219/2012, che detta un regime transitorio per gli accordi bilaterali sugli investimenti conclusi dagli Stati membri con Stati terzi<sup>286</sup> (cosiddetto regolamento BIT, acronimo di Bilateral Investment Treaty), come pure al regolamento 912/2014, che

---

<sup>282</sup> Corte di giustizia, sentenza 8 settembre 2009, causa C-411/06, *Commissione c. Parlamento e Consiglio*, in *Racc.*, I-07585 ss., p. 71: «[u]n atto comunitario, infatti, rientra nella competenza esclusiva in materia di politica commerciale comune prevista dall'art. 133 CE *solo se verte specificamente sugli scambi internazionali in quanto sia sostanzialmente destinato a promuovere, facilitare o disciplinare gli scambi commerciali ed abbia effetti diretti ed immediati sul commercio o gli scambi dei prodotti interessati* (v. sentenza 12 maggio 2005, causa C-347/03, Regione autonoma Friuli-Venezia Giulia e ERSA, *Racc.* pag. I-3785, punto 75 e giurisprudenza ivi citata)» (corsivo aggiunto).

<sup>283</sup> L'art. 207, par. 2, TFUE non permette l'adozione di regolamenti dettagliati. Esso infatti rimanda a regolamenti che «definiscono il quadro di attuazione» della politica commerciale comune. Pertanto sarà necessario un regolamento che detti la disciplina generale a cui seguano atti di dettaglio, delegati o di esecuzione, adottati dalla Commissione. Sul punto si veda A. Lang, *Art. 207 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 1156.

<sup>284</sup> Regolamento 182/2011. Alcuni fra le principali norme di attuazione della politica commerciale comune, adottate prima del trattato di Lisbona, prevedono il ricorso alla procedura di comitatologia ogni qual volta riconoscano alla Commissione il potere di adottare atti delegati o di esecuzione. Si vedano, ad esempio, il regolamento (CE) n. 450/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2008, che istituisce il codice doganale comunitario, in *G.U.U.E.* L 145, 04.06.2008, pagg. 1-64; il regolamento (CE) n. 717/2008 del Consiglio, del 17 luglio 2008, relativo all'instaurazione di una procedura comunitaria di gestione dei contingenti quantitativi, in *G.U.U.E.* L 198, 26.07.2008, pagg. 1-7; il regolamento (CE) n. 732/2008 del Consiglio, del 22 luglio 2008, relativo all'applicazione di un sistema di preferenze tariffarie generalizzate per il periodo dal 1° gennaio 2009 al 31 dicembre 2011 e che modifica i regolamenti (CE) n. 552/97 e (CE) n. 1933/2006 e i regolamenti della Commissione (CE) n. 1100/2006 e (CE) n. 964/2007, in *G.U.U.E.* L 211, 06.08.2008, pagg. 1-39; il regolamento (CE) n. 116/2009 del Consiglio, 18 dicembre 2008, relativo all'esportazione di beni culturali, in *G.U.U.E.* L 39, 10.02.2009, pagg. 1-7; il regolamento (CE) n. 1215/2009 del Consiglio, del 30 novembre 2009, recante misure commerciali eccezionali applicabili ai paesi e territori che partecipano o sono legati al processo di stabilizzazione e di associazione dell'Unione europea, in *G.U.U.E.* L 328, 15.12.2009, pagg. 1-9; il regolamento (CE) n. 1216/2009 del Consiglio, del 30 novembre 2009, sul regime di scambi per talune merci ottenute dalla trasformazione di prodotti agricoli, in *G.U.U.E.* L 328, 15.12.2009, pagg. 10-26. Sulla procedura di comitatologia si veda, per tutti, R. Adam, A. Tizzano, *Lineamenti di diritto dell'Unione europea*, Torino, Giappichelli, 2010, pagg. 204-209.

<sup>285</sup> Sul punto si veda A. Lang, *Art. 207 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 1157.

<sup>286</sup> Regolamento 1219/2012. Sul punto si vedano L. Sandrini, *Lo status degli accordi internazionali, cit.*, e A. Reinisch, *The EU on the Investment Path – Quo Vadis Europe? The Future of EU BITs and other Investment Agreements*, in *Santa Clara Journal of International Law*, 2013, pagg. 119-122.

istituisce un quadro per la gestione della responsabilità finanziaria connessa ai tribunali per la risoluzione delle controversie investitore-Stato istituiti da accordi internazionali di cui l'Unione europea è parte<sup>287</sup> (cosiddetto regolamento ISDS, acronimo di Investor-State Dispute Settlement)<sup>288</sup>. A questi si è aggiunta la proposta della Commissione di un regolamento del Parlamento e del Consiglio relativo all'accesso di beni e servizi di paesi terzi al mercato interno degli appalti pubblici dell'Unione europea e alle procedure a sostegno dei negoziati sull'accesso di beni e servizi dell'Unione europea ai mercati degli appalti pubblici dei paesi terzi<sup>289</sup>, basata sull'art. 207 TFUE. Da ultimo, rilevano il regolamento 654/2014 e il regolamento 2015/1843 relativi all'esercizio dei diritti dell'Unione nell'ambito di applicazione norme commerciali internazionali<sup>290</sup>, per la salvaguardia degli interessi dell'Unione, basati anch'essi sull'art. 207, par. 2, TFUE.

In passato, il testo dell'art. 133 del Trattato che istituisce la Comunità Europea (TCE), sostituito ora dall'art. 207 TFUE, non faceva alcun riferimento agli investimenti esteri diretti. Tuttavia, ciò non ha impedito all'Unione di agire a livello internazionale anche in tale settore, concludendo accordi internazionali<sup>291</sup> in forma mista<sup>292</sup> in cui sono

---

<sup>287</sup> Regolamento (UE) n. 912/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, che istituisce un quadro per la gestione della responsabilità finanziaria connessa ai tribunali per la risoluzione delle controversie investitore-Stato istituiti da accordi internazionali di cui l'Unione europea è parte, in *G.U.U.E.* L 257, 28.08.2014, pagg. 121-134. Sul punto, in dottrina, si veda P. Bertoli, *Diritto europeo dell'arbitrato internazionale*, Milano, Giuffrè, 2015, pagg. 214-227.

<sup>288</sup> È, da ultimo, di sicuro interesse per il tema della risoluzione internazionale delle controversie sugli investimenti, la proposta della Commissione di un cosiddetto Investment Court System per gli accordi sugli investimenti ora in negoziazione (*in primis*, TTIP con gli Stati Uniti, CETA col Canada, ed EUSFTA con Singapore) del 16 settembre 2015, reperibile all'indirizzo internet [http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2015/september/tradoc\\_153807.pdf](http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2015/september/tradoc_153807.pdf). Sul punto si veda, in dottrina, *ibidem*, pagg. 185-259.

<sup>289</sup> Commissione, COM(2012) 124, proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'accesso di beni e servizi di paesi terzi al mercato interno degli appalti pubblici dell'Unione europea e alle procedure a sostegno dei negoziati sull'accesso di beni e servizi dell'Unione europea ai mercati degli appalti pubblici dei paesi terzi.

<sup>290</sup> Regolamento (UE) n. 654/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativo all'esercizio dei diritti dell'Unione per l'applicazione e il rispetto delle norme commerciali internazionali e recante modifica del regolamento (CE) n. 3286/94 del Consiglio che stabilisce le procedure comunitarie nel settore della politica commerciale comune al fine di garantire l'esercizio dei diritti della Comunità nell'ambito delle norme commerciali internazionali, in particolare di quelle istituite sotto gli auspici dell'Organizzazione mondiale del commercio, in *G.U.U.E.* L 189, 27.06.2014, pagg. 50-58. Regolamento (UE) 2015/1843 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 ottobre 2015 che stabilisce le procedure dell'Unione nel settore della politica commerciale comune al fine di garantire l'esercizio dei diritti dell'Unione nell'ambito delle norme commerciali internazionali, in particolare di quelle istituite sotto gli auspici dell'Organizzazione mondiale del commercio (codificazione), in *G.U.U.E.* L 272, 16.10.2015, pagg. 1-13.

<sup>291</sup> A conferma si vedano i seguenti atti: decisione 2004/441/CE del Consiglio, del 26 aprile 2004, relativa alla conclusione dell'accordo sugli scambi, lo sviluppo e la cooperazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da un lato, e la Repubblica sudafricana, dall'altro, in *G.U.U.E.* L 127, 29.04.2004, pagg.

incluse clausole relative al trattamento degli investimenti<sup>293</sup>, prima dell'entrata in vigore del trattato di Lisbona nel 2009. Tali clausole vertono, da un lato, sulla liberalizzazione dei movimenti di capitali e, dall'altro, sulla liberalizzazione, ammissione e promozione degli investimenti<sup>294</sup>. Da queste erano tuttavia escluse quelle sulla protezione degli investimenti in quanto, all'epoca, tale materia era di esclusiva competenza degli Stati membri, che la esercitavano tramite la conclusione di accordi bilaterali<sup>295</sup>. La competenza esterna dell'Unione in ambito investimenti era conseguenza dell'applicazione della cosiddetta dottrina dei poteri impliciti, chiamata anche dottrina del parallelismo delle competenze<sup>296</sup>. Altrimenti detto, le competenze esercitate dall'Unione nell'ambito del mercato interno (*in primis* con riguardo a stabilimento e circolazione dei capitali) avevano permesso all'Unione di acquisire una competenza

---

109 ss., accordo al quale era già stata data esecuzione provvisoria con la decisione 1999/753/CE del Consiglio, del 29 luglio 1999, in *G.U.C.E.* L 311, 04.12.1999, pagg. 1 ss.; decisione 2000/658/CE del Consiglio, del 28 settembre 2000, relativa alla conclusione dell'accordo di partenariato economico, di coordinamento politico e di cooperazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e gli Stati Uniti del Messico, dall'altra, in *G.U.C.E.* L 276, 28.10.2000, pagg. 44 ss.; decisione 2005/269/CE del Consiglio, del 28 febbraio 2005, relativa alla conclusione dell'accordo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica del Cile, dall'altra, in *G.U.U.E.* L 84, 02.04.2005, pagg. 19 ss.; decisione 2008/805/CE del Consiglio, del 15 luglio 2008, relativa alla firma e all'applicazione provvisoria dell'accordo di partenariato economico tra gli Stati del CARIFORUM, da una parte, e la Comunità europea e i suoi Stati membri, dall'altra, in *G.U.U.E.* L 289, 30.10.2008, pagg. 1 ss.

<sup>292</sup> Per trattati o accordi misti si intendono accordi negoziati e conclusi sia dall'Unione, sia dagli Stati membri. Tale forma di conclusione di un trattato si rende necessaria quando le materie ivi disciplinate sono parzialmente di competenza dell'Unione e in parte degli Stati. Sul punto, per tutti, si veda S. Amadeo, *Unione europea e treaty-making power*, Milano, Giuffrè, 2005, pagg. 235-324.

<sup>293</sup> L'Unione, in passato, ha già sviluppato una politica in tema di investimenti esteri complementare a quella degli Stati. Sul punto si veda A. Dimopoulos, *Shifting the emphasis from investment protection to liberalization and development: The EU as a new global actor in the field of foreign investment policy*, in *Journal of World Investment and Trade*, 5, 2010, pag. 8.

<sup>294</sup> In particolare, il 27 novembre 2006, il Consiglio dette mandato alla Commissione per negoziare accordi bilaterali sugli investimenti attraverso la direttiva negoziale nota come "Minimum platform on investment", 15375/06, che, come tutte le direttive negoziali, non è accessibile al pubblico.

<sup>295</sup> Sul punto si veda A. Dimopoulos, *EU Foreign Investment Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2011, pag. 108. A conferma, si veda la clausola che, per ciò che riguarda la protezione dell'investimento, rimanda agli accordi bilaterali conclusi fra Stati membri e Stati terzi di cui all'art. 52, par. 2, lett. a), del citato accordo sugli scambi, lo sviluppo e la cooperazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da un lato, e la Repubblica sudafricana, dall'altro.

<sup>296</sup> Sul punto si veda Corte di giustizia, sentenza 31 marzo 1971, causa 22/70, *Commissione c. Consiglio (Accordo Europeo Trasporti su Strada, AETS)*, in *Racc.*, 00263 ss., oggi codificata all'art. 3, par. 2, TFUE, secondo il quale «[l]'Unione ha inoltre competenza esclusiva per la conclusione di accordi internazionali allorché tale conclusione è prevista in un atto legislativo dell'Unione o è necessaria per consentirle di esercitare le sue competenze a livello interno o nella misura in cui può incidere su norme comuni o modificarne la portata». Sul parallelismo, per tutti, si veda G. Tesaurò, *Diritto dell'Unione europea*, cit., pagg. 75-80.

implicita<sup>297</sup> a intervenire con accordi internazionali e atti unilaterali in materia di investimenti<sup>298</sup>. L'art. 207 TFUE interviene ora su questa lacuna del testo dei Trattati, conferendo all'Unione una competenza espressa, e più ampia di quella ora brevemente descritta, in materia di investimenti.

La scelta di una norma di politica commerciale comune come base giuridica per l'istituzione del Comitato sarebbe perfettamente coerente con la necessità di adottare un regolamento in procedura legislativa ordinaria (con il coinvolgimento quindi del Parlamento e degli Stati membri, seppure, questi ultimi, limitatamente alle misure di esecuzione del regolamento). Per di più, la scelta dell'art. 207 TFUE sarebbe in linea sia con il bisogno di tutelare efficacemente l'interesse generale dell'Unione<sup>299</sup> – di cui la sicurezza pubblica comunitaria è parte integrante e fondamentale –, sia con la maggior caratterizzazione politica che il trattato di Lisbona ha conferito proprio a questa competenza dell'Unione. Per ciò che riguarda il primo aspetto, infatti, come sottolineato dalla Corte di giustizia, nell'adozione di atti unilaterali di politica commerciale comune, le istituzioni comunitarie non sono tenute «a prendere in considerazione gli interessi particolari dei vari Stati membri, ma l'interesse generale della Comunità nel suo complesso»<sup>300</sup>. Il Comitato qui in ipotesi, invero, agirebbe a tutela dell'interesse generale dell'Unione e non dei singoli Stati membri, assumendo decisioni che limitino gli investimenti stranieri coerentemente con le norme di politica commerciale. Infatti, come evidenziato dalla Corte, l'attuale norma di cui all'art. 206 TFUE<sup>301</sup>, la quale richiede una più ampia apertura dell'Unione agli scambi internazionali, «non può interpretarsi nel senso che essa vieti alla Comunità di adottare qualsiasi misura atta ad

---

<sup>297</sup> La competenza dell'allora Comunità, fondata sul parallelismo di competenze, avrebbe persino potuto essere esclusiva, a condizione di soddisfare i requisiti previsti dalla Corte di giustizia nella citata sentenza *AETS*. Sul punto si veda, per tutti, L. S. Rossi, *Conclusione di accordi internazionali e coerenza del sistema: l'esclusività della competenza comunitaria*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2007, pagg. 1008 ss.

<sup>298</sup> Sulla conclusione di accordi internazionali in materia di investimenti, come conseguenza dell'applicazione della dottrina del parallelismo rispetto all'esercizio di competenze del mercato interno, si veda A. Dimopoulos, *EU Foreign*, *cit.*, pagg. 85-94 e 104-105.

<sup>299</sup> Sul rapporto fra interesse generale dell'Unione e politica commerciale comune si veda *supra* Capitolo II, § 4.3.

<sup>300</sup> Corte di giustizia, sentenza 19 novembre 1998, causa C-150/94, *cit.*, p. 62. Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.3. È dubbio che ciò possa pacificamente valere per la tutela della sicurezza pubblica esterna. Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 6.1.

<sup>301</sup> Art. 206 TFUE: «L'Unione, tramite l'istituzione di un'unione doganale in conformità degli articoli da 28 a 32, contribuisce nell'interesse comune allo sviluppo armonioso del commercio mondiale, alla graduale soppressione delle restrizioni agli scambi internazionali e agli investimenti esteri diretti, e alla riduzione delle barriere doganali e di altro tipo».

incidere sugli scambi coi paesi terzi»<sup>302</sup>. In questo senso, il fatto che la politica commerciale comune persegua l'interesse generale comunitario permetterebbe agli atti adottati su tale base giuridica di godere di quella speciale discrezionalità rispetto alle libertà fondamentali che sarebbe essenziale affinché il CFIEU agisca efficacemente sugli investitori stranieri, in particolare sui veicoli societari SEE<sup>303</sup>. Quest'ultimo aspetto sembra trovare conferma nel citato regolamento 654/2014 relativo all'esercizio dei diritti dell'Unione nell'ambito delle norme commerciali internazionali, adottato sulla base dell'art. 207, par. 2, TFUE, col fine di tutelare l'interesse generale dell'Unione<sup>304</sup>. L'art. 6 del regolamento, infatti, nel dettare le norme d'origine delle merci e dei servizi oggetto di misure di difesa commerciale dell'Unione, precisa che qualora una persona giuridica stabilita sul territorio dell'Unione tramite presenza commerciale non svolga «un'attività commerciale sostanziale tale da avere un legame diretto ed effettivo con l'economia dello Stato membro in cui ha sede, *l'origine di tale persona giuridica si considera quella delle persone fisiche o giuridiche che la possiedono o controllano*». In questo senso, in base al regolamento, «[l]a persona giuridica che presta il servizio è considerata «di proprietà» di persone di un determinato paese se più del 50% del capitale proprio è di proprietà effettiva di persone di tale paese e «controllata» da persone di un determinato paese se tali persone hanno il potere di nominare la maggioranza dei suoi amministratori o comunque di dirigerne legalmente l'operato»<sup>305</sup>. In altri termini, nell'adozione di misure di difesa commerciale, l'Unione può considerare persone giuridiche stabilite sul territorio di uno Stato membro e controllate da cittadini di Stati terzi – ovvero quelli qui chiamati veicoli societari SEE – come soggetti non appartenenti all'Unione<sup>306</sup>, purché la loro attività sia priva di un legame diretto ed effettivo con il mercato interno. Pur nelle molte differenze fra la disposizione in discorso e l'ipotesi di *policy* contenuta in questo lavoro di ricerca, l'art. 6 del

---

<sup>302</sup> Corte di giustizia, sentenza 19 novembre 1998, causa C-150/94, *cit.*, p. 67.

<sup>303</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2.

<sup>304</sup> Art. 4, par. 1, regolamento 654/2014 che richiama la necessità di «salvaguardare gli interessi dell'Unione».

<sup>305</sup> *Ibidem*, art. 6, par. 2, c. 2.

<sup>306</sup> È opportuno sottolineare, per analogia, che nel diritto internazionale degli investimenti è normale che una società stabilita sul territorio di uno Stato contraente un accordo sugli investimenti, di proprietà di o controllata da cittadini di un altro Stato non contraente, possa essere esclusa dall'applicazione dell'accordo stesso. Sul punto si veda, per esempio, l'art. 7.2, lett. f), del citato Accordo di libero scambio tra l'Unione europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Corea, dall'altra. In dottrina, sui criteri di collegamento per identificare la nazionalità di una società, compreso il controllo, si veda P. Acconci, *Il collegamento*, *cit.*, pagg. 5-48.



regolamento 654/2014 sembra confermare che l'art. 207, par. 2, può effettivamente fungere da base giuridica per atti unilaterali dell'Unione che limitino legittimamente il godimento delle libertà fondamentali da parte dei cosiddetti veicoli societari SEE. Per ciò che riguarda il secondo aspetto, ossia il fatto che dopo il trattato di Lisbona vi sia una maggiore caratterizzazione politica della politica commerciale comune, come evidenziato dalla dottrina, un ruolo maggiore riconosciuto al Parlamento europeo nell'adozione di norme di politica commerciale ha assoggettato l'esercizio di quest'ultima a considerazioni di carattere politico che, per altro, ne aumentano il livello di democraticità<sup>307</sup>. Il CFIEU, che certamente prenderebbe in considerazione argomentazioni politiche, non sarebbe altro che una delle espressioni di tale nuovo orientamento della politica commerciale comune<sup>308</sup>.

L'art. 207 TFUE, tuttavia, non permetterebbe al CFIEU di intervenire sugli investimenti già effettuati prima dell'entrata in vigore del regolamento CFIEU. Come sostenuto dal giudice dell'Unione, «[u]n atto comunitario, infatti, rientra nella competenza esclusiva in materia di politica commerciale comune prevista dall'art. 133 CE [l'attuale art. 207] solo se verte specificamente sugli scambi internazionali in quanto sia sostanzialmente destinato a promuovere, facilitare o disciplinare gli scambi commerciali ed abbia *effetti diretti ed immediati sul commercio* o gli scambi dei prodotti interessati»<sup>309</sup>. Invero, a differenza degli investimenti successivi all'entrata in vigore del regolamento CFIEU, non sembra potersi sostenere che un intervento su un investimento non-SEE o di un veicolo societario SEE effettuato tempo prima dell'entrata in vigore del regolamento stesso possa qualificarsi come intervento diretto e immediato sugli scambi, nel caso di specie sulla circolazione di capitali. Tuttavia, ai fini del presente lavoro, questa limitazione del raggio d'azione del CFIEU non appare problematica. Infatti, la necessità di tutelare la certezza del diritto e le aspettative legittime degli investitori, considerata insieme al fatto che gli investimenti effettuati hanno già superato un controllo di compatibilità con la pubblica sicurezza, ossia quello stabilito dalle *golden share*

---

<sup>307</sup> M. Bungenberg, *Going Global? The EU Common Commercial Policy After Lisbon*, in C. Herrmann, J. P. Terhechte, *European Yearbook*, cit., pagg. 128-130. Nello stesso senso si veda, inoltre, P. Hilpold, *The 'Politicization' of the EU's Common Commercial Policy – Approaching the 'Post-Lochean' Era*, in M. Cremona et al. (cur.), *Reflections on the Constitutionalisation of International Economic Law*, Leiden Boston, Martinus Nijhoff, 2014, pagg. 21-36.

<sup>308</sup> Sul fatto che i meccanismi di controllo degli investimenti rispondano anche a ragioni politiche si veda A. Heinemann, *Government Control of Cross-Border M&A*, cit., 2012, pagg. 867-868.

<sup>309</sup> Corte di giustizia, sentenza 8 settembre 2009, causa C-411/06, cit., p. 71.

nazionali, portano ad escludere che il Comitato possa intervenire sugli investimenti effettuati prima della sua entrata in vigore<sup>310</sup>. Al contrario, il processo di *review* qui ipotizzato per il Comitato interverrebbe *ex ante* (in caso di intervento sull'ammissione) ed *ex post* (in caso di intervento sullo stabilimento) sugli investimenti esteri diretti in entrata, effettuati – da un soggetto straniero direttamente o attraverso un veicolo societario – dopo la sua entrata in vigore, incidendo quindi in maniera diretta e immediata sugli scambi.

Infine, con riguardo agli investimenti di portafoglio, l'inserimento nella base giuridica del regolamento CFIEU degli articoli del Trattato sulla libera circolazione dei capitali – che permetterebbe di estendere la competenza del CFIEU a tali investimenti – è da ritenersi superfluo, in quanto in questa sede si esclude che il Comitato possa intervenire sugli investimenti che non implicano nessuna forma di controllo o di influenza sulla società oggetto degli stessi<sup>311</sup>. Infatti, stando alla prassi decisionale della Commissione relativa al regolamento servizi aerei e alle direttive energia, le istituzioni comunitarie restringono il diritto di investire da parte di soggetti che qualificano come stranieri solo nel caso in cui gli investimenti conferiscano loro almeno un potere di influenzare la gestione di un'impresa<sup>312</sup>. Si tratta, altrimenti detto, degli investimenti diretti che non implicano il controllo e degli investimenti di controllo, come pure dei *greenfield investment*, i quali – come ora si vedrà – rientrano nella nozione di investimento estero diretto di cui all'art. 207, par. 2, TFUE. Quanto appena sostenuto non pregiudica la facoltà dell'Unione di adottare (in casi eccezionali) misure restrittive dei movimenti di capitali in base al dettato dell'art 64, par. 2 e par. 3, TFUE<sup>313</sup>.

È quindi ora opportuno indagare l'estensione della competenza dell'Unione *ex art. 207* TFUE, per comprendere se possa davvero rappresentare una solida base giuridica per il Comitato ora brevemente descritto.

---

<sup>310</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.1.b.

<sup>311</sup> Rispetto agli investimenti di portafoglio, si potrebbe immaginare una competenza esclusiva dell'Unione a concludere accordi internazionali anche con riguardo a questi ultimi. Si tratterebbe del riconoscimento di un potere implicito, a livello esterno, derivante dall'esercizio di competenze interne in ambito di circolazione dei capitali. Sul punto si veda Commissione, COM(2012) 335, *cit.*, pag. 3, e – nello stesso senso – COM(2010) 343, *cit.*, pagg. 8-9. Per un'opinione contraria si veda, per tutti, P. Eeckhout, *EU External*, *cit.*, pagg. 66 e 149-151.

<sup>312</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.3.

<sup>313</sup> Così, Corte di giustizia, sentenza 3 marzo 2009, causa C-205/06, *cit.*, p. 35, sentenza 3 marzo 2009, causa C-249/06, *cit.*, p. 36, e sentenza 19 novembre 2009, causa C-118/07, *cit.*, p. 29.

### 5.5. Le nozioni di investimento estero diretto e di controllo

L'art. 207, par. 2, TFUE fa espresso riferimento agli investimenti esteri diretti, i quali – in base a quanto contenuto dalla nomenclatura sui movimenti di capitali<sup>314</sup> – sono costituiti da: «1) *costituzione ed estensione di succursali o di imprese nuove* appartenenti esclusivamente al finanziatore e *acquisto integrale di imprese già esistenti*; 2) *partecipazione a imprese nuove o esistenti* al fine di stabilire o mantenere legami economici durevoli; 3) *prestiti a lungo termine* al fine di stabilire o mantenere legami economici durevoli; 4) *reinvestimenti di utili* al fine di mantenere legami economici durevoli»<sup>315</sup>. In altri termini, la nozione di investimento estero diretto contenuta dall'art. 207 TFUE comprende *sub* 1) i cosiddetti *greenfield investment* e le operazioni di fusione o acquisizione totale, ossia l'acquisizione del controllo, *sub* 2) le operazioni di acquisizione parziale e la costituzione di *joint venture*, *sub* 3) finanziamenti a lungo termine, *sub* 4) reinvestimento di utili<sup>316</sup>. Le note esplicative della nomenclatura precisano ulteriormente la nozione di investimento estero diretto di cui all'ordinamento comunitario, offrendo qualche esempio concreto. Sono investimenti diretti «[g]li 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. Le imprese menzionate al punto I.1 della nomenclatura comprendono le imprese giuridicamente indipendenti (filiali al 100%) e le succursali. Per quanto riguarda le imprese menzionate al punto I.2 della nomenclatura e che hanno lo statuto di società per azioni, si ha partecipazione con carattere di investimento diretto, quando il pacchetto di azioni in possesso di una persona fisica, di un'altra impresa o di qualsiasi altro detentore, attribuisce a tali azionisti, sia a norma delle disposizioni di legge nazionali sulle società per azioni, sia altrimenti, *la possibilità di partecipare effettivamente alla*

---

<sup>314</sup> La definizione qui usata di investimento diretto (di controllo o meno) corrisponde a quella fornita dalla Corte di Lussemburgo, interpretando la nomenclatura di cui alla direttiva 88/361/CEE. Si tratta della medesima giurisprudenza citata *supra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>315</sup> Allegato I, direttiva 88/361/CEE, p. I (corsivi aggiunti).

<sup>316</sup> Le citate categorie richiamano in parte alcune di quelle considerate dalla *jurisdictional notice* del regolamento concentrazioni fra le tipologie di investimento che possono costituire forme di controllo di un'impresa: l'acquisto di azioni e la costituzione di rapporti di dipendenza economica. Sul punto si veda la comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004, *cit.*, pp. 17 e 20.

*gestione di tale società o al suo controllo*. Per prestiti a lungo termine aventi il carattere di partecipazione, di cui al punto I.3 della nomenclatura, s'intendono i *prestiti aventi una durata superiore a cinque anni e destinati a stabilire o a mantenere legami economici durevoli*. I principali esempi in proposito sono i prestiti concessi da una società alle sue filiali o a società nelle quali essa possiede una partecipazione, nonché prestiti collegati ad una partecipazione agli utili. In tale categoria figurano anche i *prestiti concessi da enti finanziari aventi lo scopo di stabilire o mantenere legami economici durevoli*<sup>317</sup>. In altre parole, un investimento estero diretto nell'ordinamento dell'Unione corrisponde a quelli che, in questo lavoro, vengono chiamati investimenti diretti che implicano o meno il controllo, rientranti rispettivamente – in base alla giurisprudenza della Corte di Lussemburgo – nell'esercizio del diritto di stabilimento e della libera circolazione dei capitali<sup>318</sup>. A questi, vanno aggiunti i *greenfield investment* effettuati tramite la costituzione di nuove entità e quindi esercitando, anche in questo caso, il libero stabilimento. In ogni caso, al fine di qualificare un investimento estero diretto, lo strumento attraverso il quale l'investitore partecipa effettivamente alla gestione o al controllo di un'impresa non conta. Che si tratti di azioni o di un finanziamento, qualunque strumento finanziario permetta ad un investitore di influenzare o controllare la *governance* di un'impresa è considerato come investimento estero diretto rientrante nel dettato dell'art. 207, par. 2, TFUE<sup>319</sup>. Il citato articolo dei Trattati rappresenta quindi una base giuridica adatta per interventi, come il regolamento CFIEU, che riguardino gli investimenti diretti, che implicino o meno il controllo, così come i cosiddetti *greenfield investment*. Di conseguenza, sono esclusi dalla nuova competenza esclusiva dell'Unione in ambito di politica commerciale comune i soli investimenti di portafoglio, corrispondenti all'esercizio della libera circolazione dei capitali in quanto effettuati «soltanto per realizzare un investimento finanziario, senza

---

<sup>317</sup> Corsivi aggiunti. Alla definizione di investimento estero diretto offerta dalla direttiva 88/361/CEE si rifanno anche la Commissione e il Parlamento. Sul punto si vedano Commissione, COM(2010) 343, *cit.*, pagg. 2-4, e Parlamento, considerando D della risoluzione 2010/2203(INI), *cit.* Inoltre, il Parlamento fa notare che la definizione di investimento diretto data dall'allegato I della direttiva 88/361/CEE è coerente con quelle fornite dal Fondo monetario internazionale e dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico.

<sup>318</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>319</sup> A conferma si veda l'interpretazione che la Corte di giustizia dà della nozione di investimento diretto di cui alla nomenclatura. Sul punto si vedano, fra le altre, Corte di giustizia, sentenza 12 dicembre 2006, causa C-446/04, *cit.*, pp. 181, 182 e 196, e sentenza, 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 40.

intenzione di influenzare la gestione ed il controllo dell'impresa»<sup>320</sup>. Ciò tuttavia non ha alcuna conseguenza sul Comitato che qui si immagina, visto che gli investimenti di portafoglio risultano esclusi dal già ipotizzato campo di applicazione del regolamento CFIEU. Altrimenti detto, il Comitato sarebbe capace di garantire una piena libertà di effettuare investimenti di portafoglio a tutti i soggetti destinatari della libera circolazione dei capitali, contribuendo così alla realizzazione di uno degli obiettivi del mercato interno<sup>321</sup>. Tuttavia, appare opportuno precisare che gli statuti o i patti parasociali di una società possono conferire diritti di *governance* anche a soci che non detengono quote rilevanti di azioni – che hanno effettuato cioè investimenti di portafoglio – o che comunque detengono quote di minoranza. Pertanto, non va escluso a priori che un investimento, il quale dal punto di vista puramente finanziario è definito di portafoglio, possa essere equiparato, ai fini del regolamento CFIEU, a un investimento estero diretto.

Per quanto riguarda la definizione che l'ordinamento dell'Unione dà della nozione di controllo, quella che già è emersa dalla nomenclatura<sup>322</sup> è confermata dalla *jurisdictional notice* del regolamento concentrazioni – disciplina più volte richiamata nelle pagine precedenti come modello per il regolamento CFIEU<sup>323</sup> –, secondo la quale i mezzi di controllo sono definiti come «la possibilità di esercitare un'influenza determinante su un'impresa» e di conseguenza «[n]on è [...] necessario dimostrare che l'influenza determinante viene o verrà effettivamente esercitata. Tuttavia, la possibilità di esercitare tale influenza deve essere effettiva. L'articolo 3, paragrafo 2 [del regolamento concentrazioni] prevede inoltre che la possibilità di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'impresa può esistere *sulla base di diritti, contratti o altri mezzi* che conferiscono, da soli o congiuntamente, tale possibilità e tenuto conto delle

---

<sup>320</sup> Corte di giustizia, sentenza, 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 40. Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.1. Ciò ovviamente non pregiudica la facoltà lasciata alle istituzioni comunitarie di adottare, *ex art.* 64, par. 2 e par. 3, TFUE, atti restrittivi che incidano sui movimenti di capitali, compresi quindi gli investimenti di portafoglio, purché in situazioni a carattere eccezionale. Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.4.

<sup>321</sup> Non deve stupire che un obiettivo proprio del mercato interno (come un più efficiente mercato dei capitali) possa essere perseguito da misure di politica commerciale comune. Infatti, in dottrina è stato sottolineato che fra la politica commerciale comune e il mercato interno esista un «legame funzionale», il quale «è stato ben presto rilevato dalla Corte di giustizia». Così, R. Baratta, *La politica commerciale comune*, *cit.*, pag. 403.

<sup>322</sup> La nozione di controllo che emerge dalla giurisprudenza della Corte di giustizia che interpreta la nozione di investimento diretto di cui alla nomenclatura corrisponde altresì a quella fornita dagli atti di diritto derivato in analisi. Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>323</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.1.

circostanze di fatto o di diritto»<sup>324</sup>. Come accade con la nozione di cui all’ordinamento statunitense<sup>325</sup>, non vi è alcun bisogno che il controllo sia esercitato, purché questo sia effettivo. Inoltre, il controllo di cui al regolamento concentrazioni – alla stregua di ciò che avviene in riferimento alla nomenclatura e al FINSA – non è collegato solo al possesso di azioni – o meglio ai diritti di voto che derivano da tale detenzione –, ma può altresì derivare da altre situazioni di diritto e di fatto, come la possibilità di esercitarlo su base contrattuale. Nella disciplina delle concentrazioni dell’Unione, ciò significa che «il contratto deve determinare un controllo della gestione e delle risorse dell’altra impresa analogo a quello derivante dall’acquisizione di quote o di attivi. Oltre che dal trasferimento del controllo sulla gestione e sulle risorse, tali contratti devono essere caratterizzati da una durata molto lunga»<sup>326</sup>. Inoltre, il riferimento ad “altri mezzi”, contenuto sia nella *jurisdictional notice* sia nel Code of Federal Regulations – il quale fornisce la nozione di controllo secondo l’ordinamento statunitense –, può essere inteso come una situazione di *dipendenza economica*, la quale «può implicare un controllo di fatto, per esempio quando accordi di fornitura a lungo termine di fondamentale importanza o crediti concessi dai fornitori o dai clienti, combinati con *legami strutturali*, conferiscono a questi ultimi un’influenza determinante»<sup>327</sup>. La nozione di controllo di cui al regolamento concentrazioni non è isolata all’interno dell’ordinamento comunitario. Al contrario, nel diritto derivato dell’Unione si trova una nozione assai simile a quella delle norme *antitrust*. Si tratta della definizione di impresa controllata contenuta nella direttiva 2004/109 sulla trasparenza delle informazioni nei mercati mobiliari, secondo cui è tale l’impresa «i) nella quale una persona fisica o giuridica ha la maggioranza dei diritti di voto; o ii) della quale una persona fisica o giuridica ha il diritto di nominare o rimuovere la maggioranza dei membri dell’organo di amministrazione, di direzione o di controllo e, nello stesso tempo, è azionista o socio dell’impresa in questione; o iii) della quale una persona fisica o giuridica è azionista o

---

<sup>324</sup> Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004, *cit.*, p. 16 (corsivi aggiunti).

<sup>325</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 2.4.

<sup>326</sup> Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004, *cit.*, p. 18.

<sup>327</sup> *Ibidem*, p. 20 (corsivi aggiunti). La dipendenza economica può sussistere, quindi, anche in caso di investimenti classificati come finanziari, corredati da legami strutturali, che possono comportare per l’investitore un peso indiscutibile per ciò che attiene alle decisioni della società. In questo senso si veda l’applicazione del criterio del controllo in ambito *antitrust* effettuato dalla decisione della Commissione C(2014) 2139 del 2 aprile 2014, caso AT.39610, *Power Cables*, reperibile all’indirizzo internet [http://ec.europa.eu/competition/eojade/isef/case\\_details.cfm?proc\\_code=1\\_39610](http://ec.europa.eu/competition/eojade/isef/case_details.cfm?proc_code=1_39610).

socio e nella quale esercita da sola, in virtù di un accordo concluso con altri azionisti o soci dell'impresa in questione, il controllo sulla maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o rispettivamente dei soci; o iv) sulla quale una persona fisica o giuridica ha il potere di esercitare o esercita effettivamente un'influenza dominante o un controllo»<sup>328</sup>. Insomma, quanto ora analizzato conferma che non esistono percentuali di detenzione di azioni che possano far presumere con certezza che un investimento estero diretto sia di controllo o meno<sup>329</sup>. La nozione di controllo che emerge dagli atti di diritto derivato ora analizzati dovrebbe essere quella utilizzata dal CFIEU sia con riguardo alla qualificazione di una società SEE come veicolo societario SEE, sia in relazione all'individuazione di un investimento straniero come di controllo o meno. Sarà quindi considerato come veicolo societario SEE quel soggetto in definitiva controllato – nei modi e coi mezzi ora indicati – da persone fisiche cittadine di Stati non-SEE o da Stati terzi allo SEE<sup>330</sup>. Allo stesso modo, un investimento in entrata sul territorio dell'Unione sarà considerato di controllo quando il soggetto non-SEE – con uno qualsiasi dei mezzi sopra indicati, direttamente o tramite un veicolo – tenterà di acquisire un'influenza determinate su una società strategica europea.

#### 5.5.a. *L'estensione della competenza sugli investimenti esteri diretti*

Per indagare l'estensione della competenza sugli investimenti esteri diretti dell'Unione è opportuno fare affidamento alla classificazione delle fasi dell'investimento adottata dal diritto internazionale degli investimenti, non a caso già utilizzata per analizzare il CFIUS e per ipotizzare l'attività del CFIEU. Il trattamento degli investimenti diretti, che implicino o meno il controllo, e dei *greenfield investment* – che rientrano nell'art. 207 TFUE – viene normalmente classificato in due fasi. Da un lato, la fase di accesso (o ammissione o pre-stabilimento), relativa alle condizioni a cui *ex ante* si ammette un investimento straniero<sup>331</sup>. Dall'altro, la fase di stabilimento (o post-stabilimento), concernente le condizioni *ex post* per l'esercizio dell'attività economica<sup>332</sup>. Si tratta,

---

<sup>328</sup> Art. 2, par. 1, lett. f), direttiva 2004/109/CE.

<sup>329</sup> Un tentativo di fissare al 10% delle azioni di una società una soglia per la definizione di un investimento estero diretto è stato fatto da A. Reinisch, *The Division of Powers Between the EU and Its Member States "After Lisbon"*, in M. Bungenberg *et al.* (cur.), *International Investment Law and EU Law*, Verlag Berlin Heidelberg, Springer, 2011, pag. 47. Tale percentuale, infatti, corrisponde a quella utilizzata dall'OCSE.

<sup>330</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.1.a.

<sup>331</sup> R. Dolzer, C. Schreuer, *Principles, cit.*, pagg. 87-90.

<sup>332</sup> *Ibidem.*

peraltro, di una classificazione assai nota al diritto comunitario, posto che all'accesso e all'esercizio di attività si fa riferimento con riguardo alla libertà stabilimento di cui ai Trattati<sup>333</sup>. Secondo il diritto internazionale degli investimenti – il trattamento degli investimenti stranieri è tradizionalmente caratterizzato dai seguenti *standard*: trattamento nazionale (*national treatment*), nazione più favorita (*most favoured nation treatment*), trattamento giusto ed equo (*fair and equitable treatment*), protezione piena e sicurezza (*full protection and security*), protezione da espropriazioni (*protection from expropriation*) e soluzione delle controversie (*dispute settlement*)<sup>334</sup>. Gli ultimi tre *standard* citati, per loro natura, trovano applicazione ovviamente ai soli investimenti già effettuati e pertanto caratterizzano la fase di stabilimento più che quella di accesso e ciò vale, in particolare, per la protezione da misure deprivanti il diritto di proprietà.

Come già anticipato, il qui ipotizzato CFIEU dovrebbe poter intervenire tanto nella fase di accesso, quanto in quella di stabilimento, sugli investimenti effettuati dopo la sua entrata in vigore. Infatti, in linea con i principali modelli di controllo degli investimenti stranieri in precedenza esaminati (*in primis* CFIUS e quello istituito in Canada dall'ICA), il Comitato dovrebbe innanzitutto analizzare la compatibilità degli investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE con la sicurezza pubblica dell'Unione in una fase *ex ante*, ossia di accesso. Allo stesso modo, il CFIEU dovrebbe poter sottoporre alla medesima verifica di compatibilità gli investimenti non-SEE e dei veicoli societari SEE già approvati (posto l'obbligo di notifica dell'investimento di cui si è detto), qualora eventuali pregiudizi alla sicurezza pubblica comunitaria dovessero emergere *ex post* in un secondo momento, ossia nella fase di stabilimento, il che implica la possibilità per l'Unione di intervenire sul diritto di proprietà già acquisito da un investitore non-SEE o da un veicolo societario SEE in un'impresa operante in un settore strategico europeo<sup>335</sup>. Affinché l'art. 207 TFUE rappresenti una base giuridica adatta a tale scopo, è necessario che l'Unione – nell'esercizio della sua competenza esclusiva in politica commerciale comune – goda di un'ampia facoltà sia nella fase di accesso, sia in

---

<sup>333</sup> Sul punto si veda, *ex multis*, Corte di giustizia, sentenza 15 aprile 2010, causa C-96/08, *CIBA*, in *Racc.*, I-02911 ss., p. 17.

<sup>334</sup> Sul punto si vedano R. Dolzer, C. Schreuer, *Principles, cit.*, pagg. 130-215. La dottrina usa utilizzare gli *standard* di trattamento di cui al diritto internazionale degli investimenti per indagare l'estensione della competenza dell'Unione a tal riguardo. Per tutti, si veda A. Reinisch, *The EU on the Investment Path, cit.*, pagg. 125-135.

<sup>335</sup> Sul punto si vedano R. Dolzer, C. Schreuer, *Principles, cit.*, pagg. 99-101.



quella di stabilimento. Non essendosi ad oggi consolidata una prassi sufficiente a fornire indicazioni circa l'effettiva estensione della nuova competenza sugli investimenti esteri diretti di cui all'art. 207 TFUE tramite l'adozione di atti unilaterali, il contenuto di tale competenza verrà valutato, in seguito, facendo affidamento sul dibattito aperto fra le istituzioni comunitarie e relativo, in particolare, all'esercizio della nuova competenza attraverso accordi internazionali. Invero, la politica commerciale comune è governata dal principio di uniformità, e di conseguenza l'estensione della competenza per l'adozione di misure unilaterali corrisponde a quella per la conclusione di accordi internazionali<sup>336</sup>.

Il dibattito dottrinale sull'estensione della competenza *ex art. 207*, par. 2, sugli investimenti esteri diretti si è sviluppato lungo una linea di contrapposizione che vede, da un lato, la Commissione e, dall'altro, il Consiglio. Infatti, la Commissione, supportata dalla maggior parte della dottrina<sup>337</sup>, ritiene che l'Unione abbia un'ampia ed estesa competenza – tanto per la conclusione di accordi, quanto per l'adozione di misure unilaterali – su tutte le fasi dell'investimento: accesso e stabilimento<sup>338</sup>. Tale

---

<sup>336</sup> Art. 207, par. 1, TFUE: «La politica commerciale comune è fondata su *principi uniformi*, in particolare per quanto concerne le modificazioni tariffarie, la conclusione di accordi tariffari e commerciali relativi agli scambi di merci e servizi, e gli aspetti commerciali della proprietà intellettuale, gli investimenti esteri diretti, l'uniformazione delle misure di liberalizzazione, la politica di esportazione e le misure di protezione commerciale, tra cui quelle da adottarsi nei casi di dumping e di sovvenzioni. La politica commerciale comune è condotta nel quadro dei principi e obiettivi dell'azione esterna dell'Unione» (corsivo aggiunto). Sul principio di uniformità si veda Caliguri, *Art. 207 TFUE*, in A Tizzano (cur.), *Trattati*, cit., pag. 1715. Inoltre, a conferma che l'estensione della competenza per la conclusione di accordi e quella per l'adozione di atti unilaterali corrispondono, si veda R. Vidal Puig, *The Scope of the New Exclusive Competence of the European Union with Regard to "Foreign Direct Investment"*, in *Legal Issues of Economics Integration*, 40, 2013, pag. 155.

<sup>337</sup> Sul punto si vedano, *ex multis*, P. Baratta, *La politica commerciale comune*, cit., pag. 403 ss., P. Eeckhout, *EU External*, cit., pagg. 62-69; F. Marrella, *Unione europea*, cit., pag. 115, e M.R. Mauro, *Accordi internazionali*, cit., pagg. 403 ss.; M. Bungenberg, *The Division of Competences Between the EU and Its Member States in the Area of Investment Politics*, in M. Bungenberg et al. (cur.), *International Investment Law*, cit., pag. 37; M. Burgstaller, *The Future of Bilateral Investment Treaties of EU Member States*, in M. Bungenberg et al. (cur.), *International Investment Law*, cit., pag. 66; F. Ortino, P. Eeckhout, *Towards an EU Policy on Foreign Direct Investment*, in A. Biondi et al. (cur.), *EU Law after Lisbon*, Oxford New York, Oxford University Press, 2012, pagg. 318-319; R. Vidal Puig, *The Scope of the New Exclusive Competence*, cit., pagg. 133-162; A. Reinisch, *The EU on the Investment Path*, cit., pagg. 111-157; e I. Pernice, *Part III: Study on International Investment Protection Agreements and EU Law*, in *Investor-State Dispute Settlement (ISDS) Provisions in the EU's International Investment Agreements*, vol. II, Study of the European Commission, Directorate-General for External Policies of the Union – Directorate B – Policy Department, Brussels, September 2014, pagg. 135-138, reperibile all'indirizzo internet [http://www.whi-berlin.eu/tl\\_files/documents/CETA%20und%20TTIP/ISDS%20Volume%201%20Workshop.pdf](http://www.whi-berlin.eu/tl_files/documents/CETA%20und%20TTIP/ISDS%20Volume%201%20Workshop.pdf).

<sup>338</sup> La Commissione sembra ritenere che anche la circolazione internazionale di capitali, ossia i movimenti di capitali necessari per porre in essere investimenti esteri diretti, sia di competenza esclusiva dell'Unione. Sul punto si veda Commissione, COM(2010) 343, cit., pag. 10, ove si riferisce a «clausole

convinzione nasce, in particolare, da un'analisi sistemica della politica commerciale comune che tende a garantire un alto grado di coerenza fra la nuova competenza e le competenze esclusive già acquisite dall'Unione in tale ambito normativo, e soprattutto per ciò che attiene al commercio di beni e servizi. Invero, per quanto riguarda la competenza dell'Unione relativa allo scambio internazionale di merci, l'Unione ha acquisito competenza tanto sulla fase *ex ante* di importazione quanto sulle fasi successive, ossia *ex post*. Lo stesso è accaduto con riguardo allo scambio internazionale di servizi, sui quali l'Unione ha competenza sia sull'accesso, sia sullo stabilimento del prestatore di servizi straniero<sup>339</sup>. Per la Commissione, pertanto, quel che già caratterizza la competenza di politica commerciale comune con riguardo a merci e servizi, anche per ciò che attiene all'adozione di misure unilaterali, deve parimenti valere per la nuova competenza sugli investimenti esteri diretti<sup>340</sup>. Il Consiglio, da par suo, non contesta la posizione della Commissione circa la competenza esclusiva dell'Unione sulla fase di

---

UE in grado di garantire il libero trasferimento di fondi di capitale e di pagamenti da parte degli investitori».

<sup>339</sup> Sin dal trattato di Nizza, l'Unione è esclusivamente competente a sottoscrivere accordi internazionali in materia di scambi di servizi per ciò che riguarda tutte le modalità di prestazione del servizio previste dall'art. I, par. 2, GATS. Fra queste, la presenza commerciale, così definita dall'art. XXVIII, lett. d), GATS: «qualsiasi tipo di organizzazione commerciale o professionale, anche mediante la costituzione, l'acquisizione o il mantenimento di una filiale o di un ufficio di rappresentanza nel territorio di un Membro agli effetti di fornire un servizio». Pertanto, nell'ambito dei servizi l'Unione era ed è competente a concludere accordi (e ad adottare atti unilaterali) tanto sull'ammissione quanto sullo stabilimento del soggetto straniero. Sul rapporto fra la nozione GATS di presenza commerciale e la nozione del diritto dell'Unione di stabilimento si veda D. Diverio, *La libera prestazione dei servizi fra Comunità europea e OMC*, Milano, Giuffrè, 2007, pag. 15.

<sup>340</sup> In tal senso, si veda la COM(2012) 335, *cit.*, pag. 4: «[L]a competenza dell'Unione in materia di scambi di merci non si limita alle misure alle frontiere, quali dazi o contingenti all'importazione, ma riguarda anche questioni successive all'importazione, ad esempio la concessione del trattamento nazionale e del trattamento di nazione più favorita per quanto riguarda imposte, tasse e altre disposizioni legislative e regolamentari interne, o l'abolizione di inutili ostacoli agli scambi procedenti da regolamenti e norme tecniche. Analogamente, è generalmente riconosciuto che la competenza dell'Unione per quanto riguarda gli "scambi di servizi" non si limita alle questioni inerenti all'accesso ai mercati, ma comprende anche aspetti quali il trattamento nazionale e il trattamento di nazione più favorita sul piano delle disposizioni legislative e regolamentari interne, nonché taluni obblighi legati alla gestione e al contenuto della legislazione nazionale. In questa logica, la competenza dell'Unione in materia di investimenti esteri diretti e di movimenti di capitali deve coprire anche le clausole post-stabilimento, comprese quelle che riguardano il trattamento nazionale e il trattamento della nazione più favorita, la concessione di un trattamento equo e la protezione contro l'espropriazione senza indennizzo». In effetti, l'Unione ha adottato un'innumerabile lista di atti interni di politica commerciale comune che incidono sul trattamento successivo all'ammissione di merci e servizi. Sarebbe perciò assai arduo immaginare una competenza sugli investimenti esteri diretti che non permetta all'Unione di adottare simili atti per quanto riguarda questi ultimi. Per una panoramica aggiornata degli atti interni in ambito di politica commerciale comune si veda all'indirizzo internet [http://eur-lex.europa.eu/summary/chapter/external\\_trade.html?root\\_default=SUM\\_1\\_CODED%3D07.SUM\\_2\\_CODED%3D0702&obsolete=false](http://eur-lex.europa.eu/summary/chapter/external_trade.html?root_default=SUM_1_CODED%3D07.SUM_2_CODED%3D0702&obsolete=false).

accesso<sup>341</sup>. Al contrario, esistono due visioni contrapposte di Commissione e Consiglio per ciò che attiene alla fase di stabilimento<sup>342</sup>, le quali si sono consolidate attorno a interpretazioni divergenti relative all'esistenza o meno di una competenza dell'Unione in materia di diritto di proprietà, ex art. 345 TFUE, che emerge come elemento più rilevante nella fase post-stabilimento e in particolare degli *standard* di protezione che, come già detto, in passato erano di competenza degli Stati membri. Tale norma affonda le sue radici nella celeberrima dichiarazione del 9 maggio 1950 del ministro degli Esteri francese Robert Schuman in cui venne affermato che «[l]'istituzione dell'Alta Autorità [della Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio] non pregiudica in nulla il regime di proprietà delle imprese»<sup>343</sup>. Si tratta del cosiddetto principio di neutralità dell'ordinamento dell'Unione europea rispetto ai regimi di proprietà degli Stati membri, che da allora si è mantenuto intatto nelle diverse revisioni dei Trattati<sup>344</sup>, fino all'attuale art. 345 TFUE, per il quale «[i] trattati lasciano del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente negli Stati membri». La Corte di giustizia, nel valutare gli spazi che tale norma lascia agli Stati membri, ha sempre fornito un'interpretazione restrittiva dell'articolo in esame, riconducendovi solo la competenza che i Trattati lasciano, in linea di principio, agli Stati membri di stabilire autonomamente se le imprese di un certo comparto economico debbano essere nazionalizzate o privatizzate<sup>345</sup>. Pertanto, la Corte ha costantemente ritenuto che l'art. 345 TFUE non sfugge al principio generale di non discriminazione, che è alla base delle libertà fondamentali<sup>346</sup>. Altrimenti detto, per la

---

<sup>341</sup> Direttiva negoziale del Consiglio Affari Generali alla Commissione per la negoziazione di Accordi di libero scambio con Canada, India e Singapore, del 12 settembre 2011. Tali documenti, non pubblici, sono parzialmente reperibili all'indirizzo internet <http://www.bilaterals.org/spip.php?article20272&lang=en>. Sul punto si veda A. Reinisch, *The Future Shape of EU Investment Agreements*, in *ICSID Review*, 2013, pag. 6.

<sup>342</sup> Sul punto, *ex multis*, si veda A. Reinisch, *The EU on the Investment Path*, *cit.*, pagg. 111-157.

<sup>343</sup> Tale passaggio della dichiarazione Schuman fu interpretato nelle conclusioni dell'Avvocato generale Capotorti, 8 novembre 1979, causa C-44/79, *cit.*, p. 7, secondo cui l'attuale art. 345 TFUE «conferma che i trattati non hanno voluto imporre agli Stati membri o introdurre nell'ordinamento comunitario nessuna nuova concezione o regolamentazione della proprietà».

<sup>344</sup> A riguardo si vedano l'art. 83 del Trattato istitutivo della Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (CECA), l'art. 222 del Trattato istitutivo della Comunità Economica Europea (CEE) e l'art. 295 del Trattato istitutivo della Comunità Europea (TCE).

<sup>345</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 30, in cui la Corte di giustizia richiama la sentenza 15 luglio 1964, causa 6/64, *Costa*, in *Racc.*, 01129 ss. e la sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *cit.*

<sup>346</sup> Per ciò che riguarda la libertà di stabilimento si vedano Corte di giustizia, sentenza 6 novembre 1984, causa 182/83, *Fearon*, in *Racc.*, 03677 ss., p. 7; sentenza 1° giugno 1999, causa C-302/97, *Konle*, in *Racc.*, I-3099 ss., p. 38; e sentenza 13 maggio 2003, causa C-463/00, *Commissione c. Spagna*, in *Racc.*, I-4581 ss., p. 67. Con riguardo, invece, alla libera circolazione dei capitali si vedano Corte di giustizia, sentenza 23 settembre 2003, causa C-452/01, *Ospelt*, in *Racc.*, I-09785 ss., p. 24; sentenza 5 marzo 2002,

Corte di giustizia le libertà di circolazione si applicano integralmente alle misure nazionali che ricadono nell'art. 345 TFUE<sup>347</sup>. Più in generale, tale disposizione dei Trattati, che «non mette in discussione la facoltà degli Stati membri di istituire un regime di acquisto della proprietà», comporta che quest'ultimo «non sfugg[a] alle norme fondamentali del diritto comunitario»<sup>348</sup>, fra cui – oltre alle già citate libertà di circolazione – anche il principio di attribuzione di cui all'art. 2 TFUE e, in base al quale, oggi l'Unione è competente in via esclusiva sugli investimenti esteri diretti. Di conseguenza, la Commissione sostiene che il principio di neutralità di cui all'art. 345 non vieti all'Unione di intervenire in materia di proprietà, anche attraverso atti come l'obbligo a disinvestire o l'esproprio<sup>349</sup>, confermando così una visione ampia della nuova competenza *ex art. 207*, la quale include – oltre alla fase di accesso – anche tutta la fase *ex post* di stabilimento dell'investimento straniero<sup>350</sup>. Come sostenuto in dottrina con riguardo all'espropriazione, e alla conseguente protezione che il diritto internazionale degli investimenti riconosce all'investitore soggetto a un atto di deprivazione del diritto di proprietà, «the EU's new competence extends to all the forms of protection which are current in modern international investment law»<sup>351</sup> e, pertanto, l'art. 345 non esclude «EU action with regard to the most common form of expropriation of foreign direct investment namely indirect expropriations»<sup>352</sup>.

---

cause riunite C-515/99, da C-519/99 a C-524/99 e da C-526/99 a C-540/99, *Reisch*, in *Racc.*, I-02157 ss., p. 28; sentenza 15 maggio 2003, causa C-300/01, *Salzmann*, in *Racc.*, I-04899 ss., p. 39; sentenza 21 dicembre 2011, causa C-271/09, *Commissione c. Polonia*, in *Racc.*, I-13613 ss., p. 44; sentenza 8 novembre 2012, causa C-244/11, *cit.*, p. 16; e sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 36.

<sup>347</sup> A conferma si veda Corte di giustizia, sentenza 4 giugno 2002, causa C-367/98, *Commissione c. Portogallo*, *cit.*, p. 28, secondo cui l'allora art. 222 TCE «significherebbe unicamente che ogni Stato membro può organizzare come vuole il regime di proprietà delle imprese, rispettando al contempo le libertà fondamentali sancite dal Trattato». Sul punto si veda V. Squaratti, *I limiti imposti dal diritto dell'Unione europea all'intervento pubblico nell'economia: la neutralità delle modalità di perseguimento di obiettivi imperativi di interesse generale*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2014, pag. 1100.

<sup>348</sup> Sul punto si vedano Corte di giustizia, sentenza 23 febbraio 2003, causa C-452/01, *Ospelt*, in *Racc.*, I-09743 ss., p. 24; sentenza 1 giugno 1999, causa C-302/97, *cit.*, p. 38; sentenza 6 novembre 1984, causa C-182/83, *cit.*, p. 7; sentenza 15 maggio 2003, causa C-300/01, *cit.*, p. 39; e, da ultimo, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*, p. 36.

<sup>349</sup> Il riferimento è sia all'esproprio diretto, sia a quello indiretto, ossia effettuato tramite norme o atti che, pur non espropriando formalmente, ledono in maniera significativa il diritto di proprietà. Sul punto si veda A. De Luca, *Indirect expropriations and regulatory takings: what role for the "legitimate expectations" of foreign investors?*, in in G. Sacerdoti, P. Acconci, M. Valenti, A. De Luca (cur.), *General Interests*, *cit.*, pagg. 58-75.

<sup>350</sup> Sul punto si veda Commissione, COM(2012) 335, *cit.*, pag. 4.

<sup>351</sup> P. Eeckhout, *EU External*, *cit.*, pag. 66. Si vedano, inoltre, Commissione, COM(2010) 343, *cit.*, pag. 9 e COM(2012) 335, *cit.*, pag. 4.

<sup>352</sup> A. Dimopoulos, *EU Foreign*, *cit.*, pag. 111.

Contrariamente alla Commissione, il Consiglio considera la fase di stabilimento come appartenente tanto alla competenza degli Stati membri, quanto alla competenza dell'Unione, sostenendo perciò l'esistenza di una cosiddetta competenza mista<sup>353</sup>. In particolare, fra le aree di competenza mista caratterizzanti la fase di stabilimento, il Consiglio indica la disciplina della proprietà e le misure di esproprio, come pure la soluzione delle controversie investitore-Stato (ovvero gli *standard* di protezione degli investimenti). Inoltre, il Consiglio considera che il trattamento – sia in fase di accesso, sia di stabilimento – degli investimenti di portafoglio ricada anch'esso nella competenza mista fra Stati membri e Unione<sup>354</sup>. Come già detto, la posizione del Consiglio è speculare a quella della Commissione. Invero, la dottrina che ha indagato le ragioni sottostanti alla presa di posizione del Consiglio<sup>355</sup> ha osservato che la competenza esclusiva dell'Unione con riguardo alla fase post-stabilimento sarebbe esclusa proprio in ragione di un'interpretazione dell'art. 345 TFUE diversa da quella sostenuta dalla Commissione<sup>356</sup>. Infatti, «[i]t has been argued that Article 345 TFEU expressly prohibits the adoption of EU measures that can interfere with the property system of the Member States [that include also] the conversion of private property to public property»<sup>357</sup>. Perciò, l'Unione non potrebbe adottare misure di politica commerciale comune in via esclusiva, le quali incidano sull'intera fase di stabilimento, compresi quindi eventuali ordini di disinvestire.

Proprio le incertezze attorno all'estensione della competenza dell'Unione sugli investimenti esteri diretti «potrebbero presto portare ad un contenzioso con gli Stati membri»<sup>358</sup>, cosa che – peraltro – pare si stia verificando con la richiesta di parere

---

<sup>353</sup> Sul punto si veda la direttiva negoziale del Consiglio Affari Generali alla Commissione per la negoziazione di Accordi di libero scambio con Canada, India e Singapore, del 12 settembre 2011, *cit.*

<sup>354</sup> Sull'esclusione degli investimenti di portafoglio dalla competenza esclusiva dell'Unione si veda A. Rosas, *Exclusive, shared and national competence in the context of EU external relations: do such distinctions matter?*, in I. Govaere *et al.* (cur.), *The European Union in the World, Essays in Honour of Marc Maresceau*, Leiden Boston, Martinus Nijhoff, 2014, pag. 22.

<sup>355</sup> Sul punto si vedano, per tutti, A. Dimopoulos, *EU Foreign, cit.*, pagg. 94-124, e A. Perfetti, *La tutela di valori non commerciali nella politica dell'Unione europea in materia di investimenti esteri diretti*, in *La Comunità Internazionale*, 2011, pag. 251.

<sup>356</sup> A. Dimopoulos, *EU Foreign, cit.*, pag. 104. La Corte di giustizia ha precisato che data «l'assenza di una specifica disciplina comunitaria in materia di esproprio [...] risulta dalla formulazione dell'art. [345] del Trattato che [la norma di cui al caso di specie, la quale prevedeva un esproprio sostanziale,] rientra nella competenza degli Stati membri». Così, Corte di giustizia, sentenza 18 dicembre 1997, causa C-309/96, *Annibaldi*, in *Racc.*, I-07493 ss., p. 25. Nel caso di specie, però, si trattava di una situazione puramente interna.

<sup>357</sup> A. Dimopoulos, *EU Foreign, cit.*, 109.

<sup>358</sup> F. Marrella, *Unione europea, cit.*, pag. 115.

rivolta dalla Commissione alla Corte di Lussemburgo con riguardo all'accordo di libero scambio concluso con Singapore<sup>359</sup>. Ciononostante, fra le due letture contrapposte dell'art. 345 TFUE e della conseguente competenza dell'Unione per ciò che attiene all'intera fase di stabilimento degli investimenti esteri diretti, l'interpretazione sostenuta dalla Commissione sembra quella più convincente. In primo luogo, la posizione dell'esecutivo dell'Unione pare essere più coerente con la scelta, fatta in sede di Conferenza intergovernativa di Lisbona, di non inserire nei lavori preparatori della stessa una nota che escludesse espressamente la protezione degli investimenti esteri diretti – compresa quella dall'espropriazione – dall'ambito di applicazione dell'art. 207 TFUE<sup>360</sup>. In secondo luogo, un'interpretazione ampia della nuova competenza esclusiva *ex art 207 TFUE* è capace di garantire meglio i diritti degli investitori. In effetti, una competenza che non si estenda interamente e in modo esclusivo alla fase di stabilimento «is not convincing [because it] is clear that, for the purpose of making investment decisions, economic actors are not only concerned about access to the relevant market, but are equally interested in legal stability post-investment»<sup>361</sup>. In altri termini, l'interpretazione della Commissione tutela meglio quella “legal stability” tanto perseguita dal diritto internazionale degli investimenti. Infatti, «[t]he EU clearly could not pursue a meaningful and effective policy on foreign direct investment if it were unable to negotiate on standards of post-investment protection»<sup>362</sup>. Di conseguenza, «attraverso le nuove competenze, l'Unione può negoziare con gli Stati terzi non più solo la materia della liberalizzazione e dell'accesso al mercato, bensì anche la fase c.d. *post-establishment*»<sup>363</sup>. In questo senso, come già detto, ciò che viene sostenuto con riferimento alla competenza esclusiva dell'Unione a concludere accordi internazionali può, alla pari, valere anche per le misure unilaterali, pena un rischio di mancanza di uniformità della politica commerciale comune, che è principio fondamentale *ex art. 207 TFUE*. Nella medesima direzione sembra altresì andare la dottrina, sostenendo che «[w]hile Member States retain, in accordance with Article 345 TFEU, the right to

---

<sup>359</sup> Commissione, Press release, Bruxelles, 30 ottobre 2014, *Singapore: The Commission to Request a Court of Justice Opinion on the trade deal*; e Press release, Bruxelles, 4 marzo 2015, *European Commission to request a Court of Justice opinion on the trade deal with Singapore*, con cui anche la nuova Commissione a guida Juncker ha confermato l'intenzione di chiedere l'opinione della Corte.

<sup>360</sup> Così, M. R. Mauro, *Accordi internazionali*, cit., pag. 425.

<sup>361</sup> P. Eeckhout, *EU External*, cit., pagg. 64-65.

<sup>362</sup> *Ibidem*, pag. 65.

<sup>363</sup> F. Marrella, *Unione europea*, cit., pag. 115.

expropriate the assets of foreign investors, the Union is competent, on the basis of Article 207 TFEU, for subjecting the exercise of such right to certain conditions, such as those typically included in the BITs»<sup>364</sup>. Pertanto, nonostante il concreto esercizio del potere di esproprio resti nelle mani degli Stati membri, ciò non impedisce all'Unione di adottare atti che definiscano le situazioni in cui gli Stati membri possono o devono, in base al principio di leale collaborazione, adottare misure restrittive del diritto di proprietà<sup>365</sup>. Di conseguenza, non paiono esservi ostacoli a che l'Unione, tramite un organismo di controllo degli investimenti stranieri, possa approvare atti che – analogamente a come fa il CFIUS – contengano un ordine di disinvestimento diretto all'investitore. D'altronde, l'Unione non sarebbe nuova ad atti che limitano il diritto di proprietà di soggetti estranei allo Spazio Economico Europeo. A riguardo, si pensi alle misure adottate in ambito di politica estera e di sicurezza comune, le quali normalmente limitano i diritti fondamentali delle persone fisiche e giuridiche a cui sono dirette<sup>366</sup>.

Insomma, il regolamento CFIEU potrebbe dotare l'Unione di una capacità di intervento sia preventivo sia successivo, permettendo alla Commissione di intervenire sia nella fase di accesso sia in quella di stabilimento, potendo quindi incidere tanto sul diritto di investire quanto sul diritto di proprietà. Pertanto, anche per ciò che attiene alle già individuate fasi in cui dovrebbe poter intervenire il CFIEU, l'art. 207 TFUE si dimostra una solida base giuridica.

#### *5.5.b. Il settore dei trasporti nella politica commerciale comune*

Considerando tutti i settori strategici europei oggetto del regolamento CFIEU fondato sull'art. 207 TFUE, è necessario fare alcune considerazioni ulteriori rispetto al settore dei trasporti, che – a differenza degli altri comparti citati a conclusione del capitolo primo di questo lavoro – è caratterizzato da una disciplina peculiare nei Trattati. Infatti,

---

<sup>364</sup> R. Vidal Puig, *The Scope of the New Exclusive Competence*, cit., pag. 161. Nello stesso senso si veda M. Bungenberg, *Going Global*, cit., pag. 144.

<sup>365</sup> In base alla giurisprudenza comunitaria, le misure privative della proprietà devono risultare proporzionate e giustificate. In caso contrario, il soggetto colpito da una misura di esproprio avrebbe diritto di ricorrere al giudice dell'Unione per chiedere un indennizzo. Sul punto, con particolare riguardo a misure di esproprio indiretto, si veda Corte di giustizia, sentenza 14 maggio 1974, causa 4/73, cit., p. 14; sentenza 13 luglio 1989, causa 5/88, cit., p. 19; sentenza 10 luglio 2003, cause riunite C-20/00 e C-64/00, cit., pp. 92-93.

<sup>366</sup> Sul punto si veda M. E. Bartoloni, *Articolazione delle competenze e tutela dei diritti fondamentali nelle misure UE contro il terrorismo*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2009, pagg. 47 ss. L'Unione ha adottato altresì misure limitative del diritto di proprietà per soggetti appartenenti agli Stati membri. Sul punto si veda *ibidem*.

in base all'art. 207, par. 5, TFUE, «[l]a negoziazione e la conclusione di accordi internazionali nel settore dei trasporti sono soggette al titolo VI della parte terza e all'articolo 218». In effetti, la politica comune dei trasporti è una competenza concorrente fra Stati e Unione *ex art. 4, par. 2, lett. g), TFUE* e, pertanto, gli accordi internazionali relativi a tale materia vanno conclusi in forma mista, a meno che le disposizioni ivi contenute relative ai trasporti non siano meramente ancillari<sup>367</sup>. Posto quindi che, in linea di principio, il potere di concludere accordi internazionali in materia di trasporti rientra nella competenza tanto dell'Unione, quanto degli Stati membri, lo stesso non può che valere – per uniformità e coerenza della politica commerciale comune<sup>368</sup> – per le misure unilaterali di politica commerciale relative ai trasporti<sup>369</sup>. Ciò, tuttavia, non esclude che il CFIEU possa occuparsi anche di investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE nel settore dei trasporti. A tal fine sarebbe opportuno includere nella base giuridica del Comitato anche il titolo VI del TFUE e, in particolare, gli articoli 91, par. 1, e 100 TFUE. L'art. 91, par. 1, TFUE stabilisce che «il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale e del Comitato delle regioni, stabiliscono: a) *norme comuni* applicabili ai trasporti internazionali in partenza dal territorio di uno Stato membro o a destinazione di questo, o in transito sul territorio di uno o più Stati membri; b) *le condizioni per l'ammissione di vettori non residenti* ai trasporti nazionali in uno Stato membro; c) le misure atte a migliorare la sicurezza dei trasporti; d) *ogni altra utile disposizione*»<sup>370</sup>. L'art. 100, invece, identifica i trasporti che possono essere sottoposti all'armonizzazione a cui fa riferimento l'art. 91, par. 1,

---

<sup>367</sup> Così, Corte di giustizia, parere 30 novembre 2009, parere 1/08, *GATS*, in *Racc.*, I-11129 ss., p. 166. Sul punto si veda R. Vidal Puig, *The Scope of the New Exclusive Competence*, *cit.*, pag. 155.

<sup>368</sup> Sui principi di coerenza e uniformità si vedano M. Pedrazzi, *Art. 7 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve*, *cit.*, pag. 171, e A. Caliguri, *Art. 207 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati*, *cit.*, pag. 1715.

<sup>369</sup> Nello stesso senso si veda R. Vidal Puig, *The Scope of the New Exclusive Competence*, *cit.*, pag. 155 secondo cui «[l]ike Article 133(6) EC, Article 207(5) TFEU refers only to agreements and not to autonomous acts. However, the definition of the CCP in Article 207(1) TFEU (unlike in Article 133(1) EC) covers all services, including therefore, in principle, transport services. In view of this, a literal interpretation of Article 207(2) TFEU, together with Article 207(5) TFEU, might lead to the conclusion that, while agreements in the field of transport must continue to be concluded in accordance with the Transport Title (which does not confer exclusive competence), the Union does possess exclusive competence pursuant to Article 207(2) TFEU in order to enact external autonomous acts in that field. However, this would seem a rather odd outcome, unlikely to have been intended by the drafters; all the more so, in view of the fact that the adoption of autonomous acts based on Article 207(2) TFEU would confer exclusive competence to conclude agreements in the field of transport in accordance with Article 3(2)TFEU».

<sup>370</sup> Corsivi aggiunti.



ovvero: «1. Le disposizioni del presente titolo si applicano ai *trasporti ferroviari, su strada e per vie navigabili*. 2. Il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria, possono stabilire le opportune disposizioni per la *navigazione marittima e aerea*. Essi deliberano previa consultazione del Comitato economico e sociale e del Comitato delle regioni». Pertanto, l'Unione può adottare, in forza del titolo VI TFUE, norme comuni relative all'ammissione e al trattamento dei prestatori di servizi di trasporto ferroviario, stradale, fluviale, marittimo e aereo.

Come dimostrano il regolamento servizi aerei e la moltitudine di atti adottati dall'Unione in materia di trasporti<sup>371</sup>, l'Unione ha già approvato diverse normative comuni in questo ambito. Inoltre, qualora l'Unione, attraverso l'istituzione del CFIEU con un atto unilaterale di politica commerciale comune, dovesse assumere la competenza circa l'ammissione e il trattamento degli investimenti non-SEE e dei veicoli societari SEE anche nel settore dei trasporti – con l'opportuna integrazione della base giuridica del CFIEU con le norme del titolo VI TFUE –, tale potere verrebbe sottratto agli Stati membri. Invero, in base all'art. 2, par. 2, TFUE, «[q]uando i trattati attribuiscono all'Unione una competenza concorrente con quella degli Stati membri in un determinato settore, l'Unione e gli Stati membri possono legiferare e adottare atti giuridicamente vincolanti in tale settore. *Gli Stati membri esercitano la loro competenza nella misura in cui l'Unione non ha esercitato la propria*. Gli Stati membri esercitano nuovamente la loro competenza nella misura in cui l'Unione ha deciso di cessare di esercitare la propria»<sup>372</sup>. Di conseguenza, per ciò che attiene ai trasporti – materia di competenza concorrente *ex art. 4, par. 2, lett. g), TFUE* –, gli Stati membri potranno continuare a legiferare, purché negli ambiti in cui l'Unione non ha già adottato norme comuni.

A seguito delle ultime osservazioni, la base giuridica di un regolamento che istituisca il Comitato dell'Unione europea sugli investimenti stranieri dovrebbe essere costituita dall'art. 207, par. 2, TFUE, a cui vanno aggiunti l'art. 91, par. 1 e l'art. 100 TFUE. La

---

<sup>371</sup> Per esempio, si vedano la direttiva 2009/45/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 maggio 2009, relativa alle disposizioni e norme di sicurezza per le navi da passeggeri, in *G.U.U.E.* L 163, 25.06.2009, pagg. 1-140; il regolamento (CE) n. 1072/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 ottobre 2009, che fissa norme comuni per l'accesso al mercato internazionale del trasporto di merci su strada, in *G.U.U.E.* L 300, 14.11.2009, pagg. 72-87; la direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 novembre 2012, che istituisce uno spazio ferroviario europeo unico, in *G.U.U.E.* L 343, 14.12.2012, pagg. 32-77.

<sup>372</sup> Corsivo aggiunto.

prima norma permette alle istituzioni comunitarie di intervenire sugli investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE nei settori strategici europei individuati nel primo capitolo di questo lavoro, ad eccezione dei trasporti, ossia energia, telecomunicazioni e poste, istituti di credito e settore della difesa<sup>373</sup>. Le altre norme permettono, invece, all'Unione di controllare gli investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE effettuati nel comparto dei trasporti. Si tratta quindi di una misura unilaterale di politica commerciale comune, integrata da un necessario riferimento normativo specifico per il settore dei trasporti. Per ciò che attiene alla procedura legislativa in base a cui adottare tale atto, questa non può che corrispondere alla procedura legislativa ordinaria a cui fanno riferimento sia la base giuridica principale dell'atto, l'art. 207, par. 2, sia la base giuridica complementare, ossia le norme di cui al titolo VI TFUE.

### **6. Quale ruolo per gli Stati membri dopo l'istituzione del CFIEU**

Con riguardo allo spazio che, dopo l'eventuale entrata in vigore del regolamento CFIEU, resterebbe agli Stati membri per la protezione dei propri settori strategici, è opportuno analizzare, dapprima, il margine di manovra che rimarrebbe loro nel settore storicamente più riservato alla loro sovranità, ossia quello della difesa. In un secondo momento, è invece necessario esaminare quale destino spetterebbe alle normative sui poteri speciali, una volta istituito il CFIEU, per la protezione della sicurezza nazionale. Infine, proprio a riguardo di quest'ultima nozione, appare appropriato in questa sede dedicare alcune considerazioni alla competenza esclusiva degli Stati membri a tutela della sicurezza nazionale di cui all'art. 4, par. 2, TUE, introdotta dal trattato di Lisbona.

#### **6.1. Il settore della difesa e le competenze nazionali ex art. 346 TFUE**

Nel campo di applicazione *ratione materiae* del regolamento CFIEU è incluso anche il settore della produzione e del commercio di materiale bellico. A questo riguardo, l'istituzione un sistema di controllo degli investimenti stranieri, basato su una competenza esclusiva dell'Unione, potrebbe non essere considerata pacifica, in virtù del più volte citato art. 346 TFUE. La clausola di cui all'art. 346, par. 1, lett. b), TFUE<sup>374</sup>

---

<sup>373</sup> Sul punto si veda *infra* Capitolo III, § 6.1.

<sup>374</sup> Art. 346 TFUE: «1. Le disposizioni dei trattati non ostano alle norme seguenti: a) nessuno Stato membro è tenuto a fornire informazioni la cui divulgazione sia dallo stesso considerata contraria agli interessi essenziali della propria sicurezza; b) ogni Stato membro può adottare le misure che ritenga necessarie alla tutela degli interessi essenziali della propria sicurezza e che si riferiscano alla produzione o al commercio di armi, munizioni e materiale bellico; tali misure non devono alterare le condizioni di

potrebbe, infatti, rappresentare un limite all'assunzione di competenze dell'Unione in base al regolamento CFIEU, con riguardo ai settori strategici militari. Tuttavia, ciò sarebbero vero solo qualora la norma in discorso venisse qualificata come clausola di esclusione dall'applicazione dei Trattati. Al contrario, come già visto, consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia ha ormai definito l'art. 346 TFUE come semplice clausola di deroga<sup>375</sup>. Di conseguenza, il par. 1, lett. b) della norma, il quale prevede che ogni Stato membro possa «adottare le misure che ritenga necessarie alla tutela degli interessi essenziali della propria sicurezza e che si riferiscano alla produzione o al commercio di armi, munizioni e materiale bellico», va inteso come disposizione che dà agli Stati membri la facoltà di intervenire in «ipotesi eccezionali chiaramente delimitate»<sup>376</sup>. Perciò, «[n]on è lecito dedurre una riserva generale, inerente al Trattato, che escluda dall'ambito d'applicazione del diritto comunitario qualsiasi provvedimento adottato per motivi di pubblica sicurezza. Ammettere l'esistenza di una riserva del genere, prescindendo dai presupposti specifici stabiliti dal Trattato, rischierebbe di compromettere la forza cogente e l'applicazione uniforme del diritto comunitario»<sup>377</sup>. Come sostenuto dall'Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer «[n]on si può parlare di scomparsa dell'art. 296 CE (in precedenza art. 223) [ossia l'attuale art. 346 TFUE], in quanto dal 1957 ha resistito agli attacchi del tempo, essendo presente nel trattato di Lisbona. Ciò nondimeno esso pone alcune incognite che devono essere risolte con prudenza mediante un'interpretazione storica. Sussiste un'evidente tensione fra le due concezioni dell'art. 296 CE, l'una, quella patrocinata dagli Stati membri, sull'idea di una sovranità onnipotente in materia di difesa, e l'altra, più comunitarista, che circoscrive la sua potenzialità in confini più ristretti. Le diffidenze iniziali dei paesi, alimentate dalla guerra fredda, si lanciarono in questa valvola di sfogo, però, nella situazione odierna, non giustificano siffatta posizione statalista, in quanto la nozione di minaccia perde i suoi connotati di individualità»<sup>378</sup>. Secondo l'Avvocato generale, quindi, non esisterebbero più minacce individuali per gli Stati membri, le quali

---

concorrenza nel mercato interno per quanto riguarda i prodotti che non siano destinati a fini specificamente militari. 2. Il Consiglio, deliberando all'unanimità su proposta della Commissione, può apportare modificazioni all'elenco, stabilito il 15 aprile 1958, dei prodotti cui si applicano le disposizioni del paragrafo 1, lettera b)».

<sup>375</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 5.5.a.

<sup>376</sup> Corte di giustizia, sentenza 15 dicembre 2009, causa C-294/05, *cit.*, p. 43.

<sup>377</sup> *Ibidem*.

<sup>378</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 10 febbraio 2009, causa C-284/05, *Commissione c. Finlandia*, in *Racc.*, I-11705 ss., pp. 176-178.

sarebbero sostituite invece da minacce collettive per l'Unione. Ciò, letto alla luce del fatto che l'art. 346 TFUE non rappresenta una riserva generale di sovranità statale, porta a condividere la posizione di quella parte della dottrina che, proprio immaginando un «common monitoring scheme for non-EU investments in defence and security-related industries»<sup>379</sup>, sosteneva che «[t]he derogation [of Art. 346 TFEU] is thus confined to exceptions on a case-by-case basis and for this very reason cannot prevent the adoption of [EU] legislative measures which are by definition general in scope»<sup>380</sup>. Altrimenti detto, l'art. 346 TFUE non è una norma che impedisce all'Unione di adottare misure legislative atte a proteggere la sicurezza pubblica comunitaria anche nei settori della difesa, come il regolamento CFIEU. Inoltre, analogamente a quanto già sostenuto per l'art. 345 TFUE<sup>381</sup>, posto che l'art. 346 è una clausola di deroga e non di esclusione dell'applicazione del diritto dell'Unione, gli Stati non possono che farne uso rispettando a pieno i principi fondamentali dell'ordinamento comunitario<sup>382</sup>, *in primis* quello di attribuzione, in base al quale – dopo il trattato di Lisbona – l'Unione ha assunto competenza esclusiva sugli investimenti esteri diretti, come stabilito dall'art. 207 TFUE. Infine, per ciò che attiene all'esercizio concreto da parte dell'Unione del potere di controllare gli investimenti stranieri nei settori strategici militari, «[i]n order to prevent the applicability of the defence and security derogation in Article 296 EC, the common measure would have to cover all the risks for the essential security interests of the Member States within the meaning of Article 296 that may be associated with third country investments in the European defence and security sector»<sup>383</sup>. In altre parole, pur riconoscendo nell'art. 346 TFUE una clausola di deroga e non di esclusione, per la dottrina ora citata appare opportuno che l'Unione, assumendo competenze a tutela dei settori strategici militari da investimenti provenienti da Stati terzi, tenga nella massima considerazione gli interessi essenziali di difesa degli Stati membri. In effetti non potrebbe essere altrimenti, posto che la sicurezza pubblica esterna dell'Unione, come

---

<sup>379</sup> K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, cit., pag. 57.

<sup>380</sup> *Ibidem*, pag. 59.

<sup>381</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.5.a.

<sup>382</sup> A conferma, da ultimo, si veda Corte di giustizia, sentenza 4 settembre 2014, causa C-474/12, *Schiebel*, in *Racc. digitale*, pp. 37-39, in cui viene dichiarata sproporzionata e incompatibile con il libero stabilimento una normativa nazionale che prevedeva il requisito della cittadinanza austriaca per la concessione di licenze per esercitare attività nel settore delle armi.

<sup>383</sup> K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, cit., pag. 61.

parte dell'interesse generale della stessa, non è altro che la sintesi, anche se non la mera sommatoria, degli interessi essenziali della difesa della Comunità di diritto costituita dagli Stati membri nell'Unione. Infatti, se una misura comunitaria è capace di raggiungere in modo efficiente l'obiettivo di tutelare la pubblica sicurezza comunitaria da rischi derivanti da investimenti stranieri in entrata, «Member States no longer have any valid reason to rely on their national security interests. The common measure would address the relevant risks while and at the same time facilitating the free movement of capital. With respect to security matters outside the CFSP there is no stringent legal reason why the security interests referred to in Article 296 EC should not also be amenable to harmonization, as is for instance health protection»<sup>384</sup>. Ciò, ovviamente, al netto del fatto che – come già detto – sarebbe opportuno prevedere una clausola di flessibilità, che garantisca agli Stati membri un limitato potere di intervento, qualora un investimento ammesso dalla Commissione fosse in grado di arrecare un danno al sistema di difesa nazionale<sup>385</sup>. Infatti, posto che l'art. 346, par. 1, lett. b), TFUE permette agli Stati membri di derogare alle disposizioni comunitarie in «ipotesi eccezionali chiaramente delimitate»<sup>386</sup>, in casi «che si riferiscano alla produzione o al commercio di armi, munizioni e materiale bellico»<sup>387</sup>, sarebbe coerente con la *ratio* del regolamento CFIEU che questo prevedesse una siffatta clausola di flessibilità a favore degli Stati membri, affinché possano intervenire su investimenti non-SEE o di veicoli societari SEE che, una volta ammessi dalla Commissione, possano essere in grado pregiudicare la continuità e la stabilità delle principali imprese strategiche della difesa stabilite sul territorio di uno Stato membro dell'Unione. In questo senso, nel corso della procedura di controllo dell'investimento di cui al regolamento CFIEU, dovrebbe essere lasciata ai governi nazionali la facoltà di sollevare un'eccezione alla competenza esclusiva della Commissione nel valutare la compatibilità di un investimento non-SEE o di un veicolo societario SEE con la sicurezza pubblica dell'Unione, qualora tale investimento possa incidere negativamente su un'impresa centrale per il sistema nazionale della difesa, come – per esempio – società appaltanti dei ministeri della difesa o dei servizi di sicurezza. Tale clausola di flessibilità dovrebbe poter essere attivabile in

---

<sup>384</sup> *Ibidem*, pag. 62.

<sup>385</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.3.a.

<sup>386</sup> Corte di giustizia, sentenza 15 dicembre 2009, causa C-294/05, *cit.*, p. 43.

<sup>387</sup> Art. 346, par. 1, lett. b), TFUE.

modo analogo all'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni e il suo esercizio sarebbe, ovviamente, assoggettabile al controllo di legittimità della Corte di giustizia<sup>388</sup>.

Da ultimo, con riguardo al timore che misure di controllo degli investimenti in settori militari comportino un passo indietro rispetto allo spirito liberista dei Trattati, si può convenire con la citata dottrina sostenendo che «[c]ommon investment monitoring rules would not appear to constitute such a “step back” given that investments in the sectors at issue have not, at least not expressly, been subject to liberalization of the free movement of capital, neither within the Union, nor to/from third countries. Article 296 EC and the comparable derogations prevailing in international trade agreements have prevented such liberalization»<sup>389</sup>.

### *6.2. I poteri speciali degli Stati membri*

Come sostenuto dall'Avvocato generale Mengozzi, «[p]er costante giurisprudenza, la libera circolazione dei capitali può essere limitata da provvedimenti nazionali giustificati dalle ragioni di cui all'art. 58 CE [l'attuale art. 65 TFUE] o per ragioni imperative di interesse generale, purché non esistano misure comunitarie di armonizzazione che indichino i provvedimenti necessari a garantire la tutela di tali interessi»<sup>390</sup>. Analogamente, lo stesso può dirsi con riguardo a misure dell'Unione che, anziché armonizzare le normative nazionali, istituiscano organi e processi comunitari che incidano sulla libera circolazione internazionale dei capitali, come appunto il regolamento CFIEU istituito in base all'art. 207 TFUE. Infatti, come evidenziato in dottrina, «[t]he Union's exclusive competence under Article 207 TFEU is without prejudice to the right of the Member States to maintain the restrictions ‘grandfathered’ by Article 64(1) TFEU, as long as they are not repealed or replaced by Union measures taken under Article 64(2) or (3) TFEU or under Article 207 TFEU. However, it is arguable, but more doubtful, that Article 65(1) TFEU also provides an exception with regard to Article 207 TFEU. In view of this, it could be advisable, for reasons of legal certainty, to enact legislation based on Article 207(2) TFEU which, like the regulations laying down common rules for imports and exports, authorized the Member States,

---

<sup>388</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 3.2.

<sup>389</sup> K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment*, *cit.*, pag. 62.

<sup>390</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Mengozzi, 2 dicembre 2009, causa C-171/08, *cit.*, in *Racc.*, I-06817 ss., p. 79.

under certain conditions, to impose restrictions based on the grounds mentioned in Article 65(1) TFEU»<sup>391</sup>, fra cui la sicurezza pubblica, alla cui tutela sarebbe rivolta l'attività del Comitato. Pertanto, un intervento dell'Unione ex art. 207, par. 2, TFUE, sugli investimenti stranieri a tutela della pubblica sicurezza, sarebbe capace di sostituirsi a tutte le norme degli Stati membri che dovessero confliggere col suo campo di applicazione e adottate in virtù delle deroghe alla libera circolazione dei capitali previste dai Trattati<sup>392</sup>. Questo non deve stupire; infatti, gli investimenti esteri diretti sono ormai ambito di competenza esclusiva dell'Unione e, perciò, «[r]itenendo gli investimenti un settore di competenza dell'Unione europea, si sostiene anche la necessaria applicazione in tale campo del principio del primato del diritto dell'Unione»<sup>393</sup>.

Di conseguenza, le prime norme nazionali che si troverebbero in gran parte disapplicate, con l'eventuale entrata in vigore del regolamento CFIEU, sarebbero le *golden share*, i poteri speciali degli Stati membri nelle società privatizzate, come pure le misure di controllo degli investimenti stranieri. Infatti, qualora queste norme avessero effetti su investimenti di dimensione comunitaria<sup>394</sup> non-SEE e di veicoli societari SEE effettuati in settori strategici europei, le norme nazionali cederebbero il passo al regolamento istitutivo del CFIEU. Al contrario, per investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE non di dimensione comunitaria, gli Stati membri continuerebbero ad essere competenti. Analogamente, gli Stati membri manterrebbero la propria competenza sugli investimenti effettuati da soggetti SEE. Come già sostenuto nel presente lavoro, sarebbe auspicabile che i limiti che gli Stati membri dell'Unione applicano a quest'ultima categoria di investimenti fossero oggetto di norme di armonizzazione, al fine di favorire una maggiore integrazione del mercato interno dei capitali<sup>395</sup>. Un intervento dell'Unione come il regolamento CFIEU, tuttavia, non esautorerebbe gli Stati membri del diritto di intervenire sul trattamento fiscale degli investimenti – di qualsiasi provenienza e natura –, come previsto dall'art. 65 TFUE. Un'altra norma che parzialmente non troverebbe più applicazione, dal momento dell'entrata in vigore del regolamento CFIEU, sarebbe

---

<sup>391</sup> R. Vidal Puig, *The Scope of the New Exclusive Competence*, cit., pagg. 161-162 (corsivo aggiunto).

<sup>392</sup> In questo senso si veda A. Sauty de Chalon, *Les condition*, cit., pagg. 30-34.

<sup>393</sup> M. R. Mauro, *Accordi internazionali*, cit., pag. 412.

<sup>394</sup> Sul punto si veda, più diffusamente, *supra* Capitolo III, § 5.3.

<sup>395</sup> Per le direttive di armonizzazione delle norme nazionali relative a investimenti SEE si veda *supra* Capitolo II, § 3.4. Invece, per l'armonizzazione delle norme nazionali riguardanti investimenti non-SEE o di veicoli societari SEE di dimensione non comunitaria, tramite il regolamento CFIEU, si veda *supra* Capitolo III, § 5.3.

l'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni. Infatti, qualora una concentrazione avesse dimensione comunitaria sia in virtù del regolamento concentrazioni sia in base al regolamento CFIEU, eventuali timori di compatibilità dell'investimento con la pubblica sicurezza sarebbero valutati dal CFIEU. Al contrario, gli Stati membri manterrebbero la facoltà di intervenire sulle operazioni rientranti nel regolamento concentrazioni a tutela degli altri interessi pubblici citati dalla norma, ossia la pluralità dei mezzi di informazione e le norme prudenziali, come pure a tutela di qualsiasi altro interesse pubblico purché comunicato dallo Stato membro interessato alla Commissione e ritenuto degno di tutela da quest'ultima<sup>396</sup>. In questo senso sarebbe pertanto opportuno inserire nel regolamento CFIEU una norma di coordinamento con il regolamento concentrazioni, nonché emendare quest'ultimo al fine di adattarlo, per quanto necessario, alla nuova procedura prevista dal regolamento istitutivo del CFIEU. Infatti, analogamente a quanto avverrebbe con le *golden share* nazionali, una volta che l'Unione dovesse assumere la competenza a valutare i rischi per la pubblica sicurezza di determinati investimenti, verrebbe altresì meno l'opportunità per gli Stati membri di effettuare un medesimo controllo a tutela della pubblica sicurezza in virtù del regolamento concentrazioni. Nonostante il venir meno dell'applicabilità delle *golden share* nazionali e, in parte, dell'art. 21, par. 4, del regolamento concentrazioni a una lunga serie di fattispecie, gli Stati membri dell'Unione potrebbero tuttavia continuare a godere di alcuni limitati spazi di manovra nei confronti degli investimenti stranieri in settori strategici militari, come sopra esposto<sup>397</sup>.

### *6.3. La sicurezza nazionale degli Stati membri ex art. 4 TUE*

L'art. 4, par. 2, TUE è la norma di diritto primario che riconosce espressamente agli Stati membri una competenza esclusiva a tutela della propria sicurezza nazionale, statuendo che «[l']Unione rispetta l'uguaglianza degli Stati membri davanti ai trattati e la loro identità nazionale insita nella loro struttura fondamentale, politica e costituzionale, compreso il sistema delle autonomie locali e regionali. Rispetta le funzioni essenziali dello Stato, in particolare le funzioni di salvaguardia dell'integrità territoriale, di mantenimento dell'ordine pubblico e di tutela della sicurezza nazionale. In particolare, *la sicurezza nazionale resta di esclusiva competenza di ciascuno Stato*

---

<sup>396</sup> Art. 21, par. 4, regolamento 139/2004.

<sup>397</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 6.1.



*membro*»<sup>398</sup>. Come sostenuto in dottrina, «[l]a tutela della *sicurezza nazionale* (spesso richiamata dal diritto UE primario e derivato come ragione giustificatrice di limitazioni alle libertà fondamentali e il cui inserimento è avvenuto su richiesta del Regno Unito: PIRIS, *Il Trattato di Lisbona* 13, 224; v. *sub art. 73 TFUE*) rimane di esclusiva competenza degli Stati membri, individuando così una *competenza statale permanentemente riservata*, salvo modifiche ai [Trattati] (GAJA, ADINOLFI, 12 s.; v. *sub art. 48 TUE*)»<sup>399</sup>. Tuttavia, il riferimento contenuto dall'art. 4, par. 2, TUE alla sicurezza nazionale – al momento in cui si scrive – non è stato oggetto di decisioni della Corte di giustizia e non ha neppure richiamato il dovuto interesse da parte della dottrina<sup>400</sup>. Per capire, quindi, il valore di questa norma, può essere opportuno volgere lo sguardo ai lavori della Convenzione europea (o Convenzione), ossia la conferenza che redasse il testo del trattato costituzionale in cui fu inserita per la prima volta la clausola sul rispetto dell'identità nazionale e della competenza statale in ambito di sicurezza nazionale, poi recepita dal trattato di Lisbona. In effetti, fu il cosiddetto Working group V (o Working group) della Convenzione, presieduto da Henning Christophersen, a invitare la Convenzione a considerare una riformulazione dell'allora articolo 6, par. 3, del Trattato sull'Unione europea<sup>401</sup>, nella versione successiva al trattato di Nizza, oggi sostituito dall'art. 4 TUE. La precedente formulazione, infatti, conteneva solo un generico riferimento al rispetto delle identità nazionali da parte delle istituzioni comunitarie, mentre per il Working group «[l]es dispositions figurant à l'article 6, paragraphe 3, du TUE selon lesquelles l'Union respecte les identités nationales des États membres devraient être rendues plus transparentes en précisant que les éléments essentiels de l'identité nationale comprennent en particulier les structures fondamentales et fonctions essentielles d'un État membre, notamment la structure politique et

---

<sup>398</sup> Corsivo aggiunto.

<sup>399</sup> M. C. Baruffi, *Art. 4 TUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 14 (corsivi aggiunti).

<sup>400</sup> Sulle sentenze della Corte di giustizia in cui è stato considerato l'art. 4, par. 2, TUE si veda G. Di Federico, *Identifying National Identities in the Case Law of the Court of Justice of the European Union*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2014, pagg. 769-802.

<sup>401</sup> Articolo 6 TUE «1. L'Unione si fonda sui principi di libertà, democrazia, rispetto dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, e dello stato di diritto, principi che sono comuni agli Stati membri. 2. L'Unione rispetta i diritti fondamentali quali sono garantiti dalla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, firmata a Roma il 4 novembre 1950, e quali risultano dalle tradizioni costituzionali comuni degli Stati membri, in quanto principi generali del diritto comunitario. 3. *L'Unione rispetta l'identità nazionale dei suoi Stati membri.* 4. L'Unione si dota dei mezzi necessari per conseguire i suoi obiettivi e per portare a compimento le sue politiche» (corsivo aggiunto).

constitutionnelle, y compris l'administration autonome aux niveaux régional et local; leurs choix concernant les langues; la citoyenneté nationale; le territoire; le statut légal des églises et des sociétés religieuses; *la défense nationale et l'organisation des forces armées*»<sup>402</sup>. Il legislatore ha quindi inteso inizialmente ricondurre la difesa nazionale e l'organizzazione delle forze armate alla più ampia categoria dell'identità nazionale degli Stati membri. Ciò sembra suggerire una lettura dell'art. 4, par. 2, TUE in base alla quale la sicurezza nazionale potrebbe considerarsi come parte dell'identità nazionale di uno Stato membro<sup>403</sup> e contenere in sé solamente la facoltà lasciata agli Stati membri di provvedere alla propria difesa. In effetti, come sostenuto in dottrina, «[i]l mantenimento dell'ordine pubblico e della sicurezza interna costituiscono il nucleo dell'esercizio di sovranità di uno Stato sul proprio territorio come evidenziato dall'art. 4.2 TUE»<sup>404</sup>. In questo senso, l'art. 4, par. 2, TUE, altro non sarebbe che una norma che – sul fronte del riparto di competenze fra Unione e Stati membri – replicherebbe quanto già contenuto nel testo dell'art. 276 TFUE<sup>405</sup>, per ciò che attiene alle competenze giurisdizionali della Corte di giustizia. Infatti, da un lato, l'ultima norma citata precisa che «la [Corte di giustizia] non è competente a sindacare la validità e la proporzionalità di operazioni effettuate dalla polizia o da altri servizi incaricati dall'applicazione delle [leggi] di uno Stato membro o l'esercizio delle responsabilità incombenti agli Stati membri per il mantenimento dell'ordine pubblico e la salvaguardia della sicurezza interna»<sup>406</sup>;

---

<sup>402</sup> La Convention Européenne, Le Secretariat, Bruxelles, le 25 octobre 2002, Working Group V, Working document 30 REV 1, pag. 12, reperibile all'indirizzo internet <http://european-convention.europa.eu/docs/wd5/4088.pdf> (corsivi aggiunti). Sul fatto che l'attuale art. 4, par. 2, TUE derivi dall'elaborazione del Working group V, si veda G. Di Federico, *Identifying National Identities*, cit., pagg. 771-772.

<sup>403</sup> Sul concetto di identità nazionale si vedano A. Von Bogdandy, S. Schill, *Overcoming absolute primacy: respect for national identity under the Lisbon Treaty*, in *Common Market Law Review*, 2011, pagg. 1417-1454; B. Guastafarro, *Beyond the Exceptionalism of Constitutional Conflicts: The Ordinary Functions of the Identity Clause*, Jean Monnet Working Paper 01/12, NYU School of Law, New York, reperibile all'indirizzo internet <http://jeanmonnetprogram.org/wp-content/uploads/2014/12/JMWP01Guastafarro.pdf>; e L. S. Rossi, *L'Unione europea e il paradosso di Zenone. Riflessioni sulla necessità di una revisione del Trattato di Lisbona*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2013, pagg. 749-770.

<sup>404</sup> R. Cafari Panico, *Art. 276 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve*, cit., pag. 1371.

<sup>405</sup> Art. 276 TFUE: «Nell'esercizio delle attribuzioni relative alle disposizioni dei capi 4 e 5 della parte terza, titolo V concernenti lo spazio di libertà, sicurezza e giustizia, la Corte di giustizia dell'Unione europea non è competente a esaminare la validità o la proporzionalità di operazioni condotte dalla polizia o da altri servizi incaricati dell'applicazione della legge di uno Stato membro o l'esercizio delle responsabilità incombenti agli Stati membri per il mantenimento dell'ordine pubblico e la salvaguardia della sicurezza interna».

<sup>406</sup> R. Cafari Panico, *Art. 276 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve*, cit., pag. 1369.

dall'altro, l'art. 4 TUE ribadisce che gli Stati membri sono esclusivamente competenti a provvedere al mantenimento della propria sicurezza nazionale, materia su cui – non a caso – la Corte di Lussemburgo non ha alcun potere giurisdizionale<sup>407</sup>. Tale riserva di competenza degli Stati membri sembra altresì essere confermata – in ambito spazio di libertà, sicurezza e giustizia – dall'art. 72 TFUE in base al quale «[i]l presente titolo non osta all'esercizio delle responsabilità incombenti agli Stati membri per il mantenimento dell'ordine pubblico e la salvaguardia della sicurezza interna».

Insomma, l'art. 4, par. 2, TUE non sembra una clausola dotata di ampio raggio d'azione all'interno dell'ordinamento comunitario. Infatti, nonostante sia necessario attendere che il giudice dell'Unione si pronunci davvero sull'art. 4, par. 2, TUE per comprendere il significato e l'efficacia di tale norma, si può convenire con una parte della dottrina nel sostenere che l'applicazione della clausola dell'identità e sicurezza nazionali «should be confined to the hard core of national identity, which arguably include the form of State and government and little more»<sup>408</sup>. Conseguentemente, l'art. 4, par. 2, TUE non sarebbe da ostacolo al fatto che le istituzioni comunitarie assumano la competenza a valutare la compatibilità degli investimenti stranieri con la sicurezza pubblica dell'Unione. Infatti, la sicurezza nazionale di cui alla norma in discorso si limiterebbe alla difesa da attacchi militari e terroristici esterni e alla lotta a forme di criminalità interne a uno Stato membro. Inoltre, un'interpretazione del concetto di sicurezza nazionale che si limiti agli elementi essenziali di tale nozione è coerente con il significato dato dalla dottrina al riferimento all'identità nazionale, di cui la sicurezza nazionale è parte. A questo riguardo, nel tentativo di definire l'identità nazionale, la dottrina vi ha fatto rientrare «the protection of basic principles of State organization (such as federalism, republican form of government, monarchical form of government, etc.); State sovereignty and the principle of democracy; State symbols (e.g. the flag); State aims; the protection of human dignity, fundamental rights, and the principle of the rule of law (Rechtsstaat, état de droit). The common core of those provisions can be seen as a commitment to democratic constitutionalism»<sup>409</sup>. Insomma, è facile notare come si riconduca all'identità nazionale solo il nocciolo duro dell'identità di un paese,

---

<sup>407</sup> A conferma si veda *ibidem*, pagg. 1369-1370, secondo cui «[d]i una esclusione completa della competenza UE si può parlare solo nei limiti fissati dall'art. in commento, per le attività sottratte al sindacato della CG, qualunque sia il tipo di ricorso introdotto».

<sup>408</sup> G. Di Federico, *Identifying National Identities*, cit., pagg. 801-802.

<sup>409</sup> A. Von Bogdandy, S. Schill, *Overcoming absolute primacy*, cit., pag. 432.

come i principi organizzativi dello Stato, i diritti fondamentali dei cittadini e gli obiettivi dello Stato, come appunto il mantenimento della sicurezza. In questo senso, l'art. 4 TUE non solo non rappresenterebbe un freno all'assunzione di competenze da parte dell'Unione con riguardo al controllo degli investimenti stranieri effettuati nei settori strategici europei, ma non sarebbe neppure in grado di conferire agli Stati membri la possibilità di applicare la clausola di flessibilità a loro favore per i settori militari che si immagina integrata nel regolamento CFIEU. Infatti, l'ammissione di un investimento effettuato da un soggetto non-SEE o da un veicolo societario SEE sul territorio dell'Unione nulla avrebbe a che fare con eventuali interventi delle forze armate o delle forze di polizia a difesa della sicurezza nazionale di uno Stato membro. Ciò è ancor più vero, se si considera che i Trattati già prevedono una clausola a tutela degli interessi essenziali della sicurezza statale nei settori economici della difesa, ovvero l'art. 346 TFUE, la quale – come si è appena argomentato – potrebbe a ragione essere sollevata da uno Stato membro al fine di richiamare la competenza nazionale sul controllo di un investimento straniero in settori strategici militari, sebbene in casi eccezionali e ben delimitati.

In conclusione, è opportuno sottolineare che gli Stati membri avrebbero un modo per evitare con sicurezza che il CFIEU possa intervenire su società strategiche stabilite sul loro territorio. Infatti, se uno Stato decidesse di nazionalizzare – per ragioni di interesse generale, come la tutela della pubblica sicurezza – determinate imprese, ciò escluderebbe a priori l'eventualità di investimenti stranieri. Invero, in questo modo le società diverrebbero non contendibili tanto da parte di investitori privati nazionali quanto da parte di investitori pubblici e privati stranieri. Si tratterebbe di una misura indistintamente applicabile e, almeno nei settori strategici europei individuati in questo lavoro, per lo più giustificata da ragioni di interesse collettivo, in linea con quanto stabilito dalla Corte di giustizia col caso *Essent*<sup>410</sup>. Tuttavia, questa evenienza sembra ormai quasi del tutto estranea alla storia recente dell'Unione, fatta più di privatizzazioni che di nazionalizzazioni<sup>411</sup>.

---

<sup>410</sup> Corte di giustizia, sentenza 22 ottobre 2013, cause riunite da C-105/12 a C-107/12, *cit.*. Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 2.2.

<sup>411</sup> Da ultimo si vedano le privatizzazioni, avviate dal governo italiano, di quote rappresentanti circa il 40% del capitale sociale di Poste Italiane (cfr. Ministero dell'economia e delle finanze, *Lunedì 12 ottobre 2015 parte la privatizzazione di Poste Italiane*, comunicato stampa n. 201 del 09 ottobre 2015) e di

## ***7. Il CFIEU nel diritto internazionale degli investimenti (cenni)***

All'inizio del presente lavoro di ricerca ci si è posti determinati obiettivi. Dapprima quello di definire la nozione di settori strategici europei, successivamente quello di comprenderne l'attuale livello di protezione affidato agli Stati membri, nonché il grado di compatibilità di quest'ultimo con le norme dei Trattati – soprattutto dopo il trattato di Lisbona –, e, infine, l'obiettivo di stabilire se, prendendo spunto dal modello statunitense di *review* degli investimenti stranieri, l'Unione europea fosse competente ad assumere il compito di controllare gli investimenti effettuati da soggetti considerati stranieri sul territorio comunitario in settori sensibili per la sicurezza pubblica, *rectius* strategici. Di conseguenza, era necessario definire da ultimo quale spazio sarebbe rimasto in questo senso agli Stati membri. Insomma, a questo punto, il lavoro potrebbe ragionevolmente ritenersi concluso. Tuttavia, sembra opportuno completare il presente studio con alcuni cenni all'impatto che un'eventuale approvazione del regolamento CFIEU potrebbe avere sugli obblighi internazionali assunti dall'Unione europea. Pertanto, di seguito sarà analizzato il rapporto fra il regolamento in ipotesi e le principali norme di diritto internazionale che si applicano all'Unione, al fine di comprendere se il regolamento CFIEU sia o meno coerente con gli impegni assunti dalle istituzioni comunitarie sul piano internazionale. Non verrà quindi approfondito il tema del rapporto fra il regolamento CFIEU e gli obblighi internazionali assunti dai singoli Stati membri con Stati terzi. Tale scelta è guidata essenzialmente dal fatto che, grazie all'entrata in vigore del regolamento BIT<sup>412</sup>, è in corso una sostituzione degli accordi bilaterali d'investimento conclusi in passato fra Stati membri e paesi terzi con accordi negoziati e conclusi dall'Unione stessa in base alle nuove competenze sugli investimenti esteri diretti di cui agli artt. 206 e 207 TFUE. Pertanto, verranno presi in considerazione soltanto gli obblighi internazionali che gravano sull'Unione, con esclusivo riguardo ai settori strategici europei individuati in questo lavoro, nei quali l'Unione potrebbe agire limitando il diritto di investire di soggetti non-SEE e di veicoli societari SEE (o meglio, dei soggetti non-SEE che li controllano) tramite il regolamento

---

Ferrovie dello Stato (cfr. Presidenza del Consiglio dei Ministri, Consiglio dei Ministri n. 94 del 23 novembre 2015).

<sup>412</sup> Regolamento 1219/2012 per il quale si veda, più diffusamente, *supra* Capitolo III, § 5.4.

CFIEU<sup>413</sup>, qualora lo Stato di appartenenza di questi ultimi abbia firmato un accordo con l'Unione che conferisca loro un diritto di investire. In particolare, l'Unione europea ha concluso accordi internazionali che vincolano l'ordinamento comunitario nei confronti degli investitori appartenenti a determinati Stati terzi. Fra questi, i principali accordi multilaterali sono il General Agreement on Trade in Services (o GATS)<sup>414</sup> e l'Energy Charter Treaty (o ECT)<sup>415</sup>.

Il GATS è un trattato multilaterale sottoscritto nel 1994 dagli Stati parte dell'OMC, con l'obiettivo di estendere ai servizi la disciplina già prevista, dal 1947, nel General Agreement on Tariffs and Trade (o GATT) per le merci. Come il GATT, anche il GATS è composto da cosiddette liste di impegni positivi, ossia veri e propri elenchi di settori economici in cui gli Stati firmatari si impegnano a garantire l'accesso al mercato tramite l'applicazione di clausole di non discriminazione fra cui, *in primis*, la clausola del trattamento nazionale. Fra le modalità di prestazione del servizio soggette al GATS<sup>416</sup> vi è la cosiddetta terza modalità (o modo terzo), ossia la presenza commerciale che l'art. XXVIII, lett. d), GATS definisce come «(i) *the constitution, acquisition or maintenance of a juridical person, or (ii) the creation or maintenance of a branch or a representative office, within the territory of a Member for the purpose of supplying a service*»<sup>417</sup>. Pertanto, uno dei modi previsti dal GATS per fornire un servizio corrisponde alla nozione di investimento di cui al regolamento CFIEU, che comprende sia i cosiddetti *greenfield investment* sia le acquisizioni, e perciò è necessario analizzare il rapporto fra gli obblighi del GATS e l'eventuale entrata in vigore del regolamento qui in ipotesi.

---

<sup>413</sup> Visto il carattere volutamente limitato del presente paragrafo, si è preferito restringere l'analisi ai principali accordi internazionali multilaterali e plurilaterali sottoscritti dall'Unione, escludendo altre tipologie di accordo, *in primis* quelli bilaterali conclusi dall'Unione europea nel passato.

<sup>414</sup> È opportuno ricordare che gli accordi OMC non sono idonei a creare diritti in capo ai singoli, ovvero non sono dotati di effetto diretto all'interno dell'ordinamento comunitario. Sul punto si veda A. Lang, *Art. 207 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve, cit.*, pag. 1152. Inoltre, il sistema OMC non prevede ricorsi diretti dei singoli agli organi giurisdizionali dell'Organizzazione.

<sup>415</sup> L'Energy Charter Treaty, a differenza degli accordi OMC, è in grado di produrre diritti in capo a singoli, che questi possono far valere tramite la procedura arbitrale di cui all'art. 26 (Settlement of Disputes Between an Investor and a Contracting Party), ECT, reperibile all'indirizzo internet <http://www.energycharter.org/process/energy-charter-treaty-1994/energy-charter-treaty/>.

<sup>416</sup> Art. I, par. 1, GATS: «For the purposes of this Agreement, trade in services is defined as the supply of a service: (a) from the territory of one Member into the territory of any other Member; (b) in the territory of one Member to the service consumer of any other Member; (c) by a service supplier of one Member, through commercial presence in the territory of any other Member; (d) by a service supplier of one Member, through presence of natural persons of a Member in the territory of any other Member».

<sup>417</sup> Corsivo aggiunto.

Il GATS prevede che le parti firmatarie dell'accordo – fra cui l'Unione e i suoi Stati membri – applichino la clausola della nazione più favorita, o *Most Favoured Nation* (o MFN), a tutti i settori considerati dall'accordo stesso, indipendentemente dagli impegni positivi assunti dai singoli Stati<sup>418</sup>. In base a tale norma, «[w]ith respect to any measure covered by this Agreement, each Member shall accord immediately and unconditionally to services and service suppliers of any other Member *treatment no less favourable than that it accords to like services and service suppliers of any other country*»<sup>419</sup>. Il GATS, tuttavia, prevede un'eccezione alla clausola MFN a favore delle cosiddette *regional trade area* (o RTA), o zone di libero scambio, fra cui l'Unione e lo Spazio Economico Europeo. Invero, in base all'art. V, il sistema istituito dal GATS «shall not prevent any of its Members from being a party to or entering into an agreement liberalizing trade in services between or among the parties to such an agreement, provided that such an agreement: (a) has substantial sectoral coverage, and (b) provides for the absence or elimination of substantially all discrimination, in the sense of Article XVII, between or among the parties, in the sectors covered under subparagraph (a), through: (i) elimination of existing discriminatory measures, and/or (ii) prohibition of new or more discriminatory measures, either at the entry into force of that agreement or on the basis of a reasonable time-frame, except for measures permitted under Articles XI, XII, XIV and XIV bis». In altri termini, purché la zona di libero scambio costituita fra membri dell'OMC elimini in modo generalizzato e sostanziale le discriminazioni al suo interno, questa può costituire un'eccezione all'applicazione della clausola MFN verso gli Stati parte del GATS, i quali non siano membri della zona di libero scambio<sup>420</sup>. In questo senso l'Unione – in quanto RTA effettiva, considerata unitamente agli Stati SEE –

---

<sup>418</sup> In questo senso si vedano R. Adlung, A. Carzaniga, *MFN Exemptions Under the General Agreement on Trade in Services: Grandfathers Striving for Immortality?*, in *Journal of International Economic Law*, 2009, pag. 358, secondo cui «the requirement of most favoured nation (MFN) treatment has become one of the linchpins of the General Agreement on Trade in Services (GATS). Its status as a horizontal obligation, which applies across virtually all service sectors, whether subject to access commitments or not, is (almost) comparable to its role under the General Agreement on Tariffs and Trade (GATT)».

<sup>419</sup> Art. II, par. 1, GATS (corsivo aggiunto). Per fornitori di servizi di altri paesi firmatari del GATS, *ex art. XVIII GATS*, si possono intendere cittadini di tali Stati, società ivi stabilite e società controllate o di proprietà di cittadini di tali Stati, indipendentemente dal luogo di stabilimento di queste ultime. Si tratta di una nozione ampia in cui possono rientrare tanto quelli qui definiti come soggetti non-SEE, quanto quelli qui chiamati veicoli societari SEE.

<sup>420</sup> Sul punto si veda World Trade Organization, WT/DS139/R, WT/DS142/R, 11 February 2000, Canada – Certain Measures Affecting the Automotive Industry, Report of the Panel, parr. 10.269-10.272, reperibile all'indirizzo internet [https://www.wto.org/english/tratop\\_e/dispu\\_e/6100d.pdf](https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/6100d.pdf).

potrebbe adottare misure di favore per gli investimenti SEE, come nei fatti sarebbe il regolamento CFIEU, senza con ciò incorrere in una violazione della clausola MFN.

Nonostante la probabile compatibilità del regolamento CFIEU con la clausola MFN, il GATS prevede altre norme a cui sono soggetti, però, soltanto i settori inclusi nelle liste positive di impegni. Si tratta della clausola dell'accesso al mercato (o *market access*) e della clausola del trattamento nazionale (o *national treatment*). L'art. XVI, par. 1, GATS definisce l'accesso al mercato come l'obbligo secondo cui «each Member shall accord services and service suppliers of any other Member *treatment no less favourable than that provided for under the terms, limitations and conditions agreed and specified in its Schedule*»<sup>421</sup>. A tale impegno si somma quanto previsto dall'art. XVII, par. 1, GATS, il quale precisa l'ambito di applicazione e il significato della clausola del trattamento nazionale. Infatti, «[i]n the sectors inscribed in its Schedule, and subject to any conditions and qualifications set out therein, each Member shall accord to services and service suppliers of any other Member, in respect of all measures affecting the supply of services, *treatment no less favourable than that it accords to its own like services and service suppliers*»<sup>422</sup>. Perciò, per comprendere il livello di coerenza del regolamento CFIEU con le norme ora citate, è necessario analizzare le liste degli impegni positivi sottoscritti, limitatamente alla terza modalità di prestazione dei servizi, dall'Unione europea nei confronti degli altri Stati parte del GATS per ciò che riguarda i settori strategici europei: energia, telecomunicazioni, poste, trasporti, istituti di credito e settore della difesa. Con riguardo al primo settore, l'energia, e al servizio postale, l'Unione non ha assunto alcun impegno positivo tramite il GATS<sup>423</sup> e perciò né il *market access* né il *national treatment* trovano applicazione a tali settori tramite la presenza commerciale da parte di soggetti appartenenti ad altri Stati firmatari dell'accordo. In questo senso, anche qualora – per assurdo – una normativa come il regolamento CFIEU dovesse impedire *tout court* gli investimenti *greenfield* o le acquisizioni di questi ultimi nei settori dell'energia e delle poste, ciò potrebbe risultare compatibile con gli impegni assunti dall'Unione in ambito GATS. In modo non del tutto dissimile a quanto previsto dagli impegni relativi a energia e poste, gli impegni positivi riguardanti il settore dei trasporti

---

<sup>421</sup> Corsivo aggiunto.

<sup>422</sup> Corsivo aggiunto.

<sup>423</sup> A conferma, per l'energia, si veda A. Reinisch, *Protection of or Protection Against*, cit., pag. 63. Per l'assenza di impegni per ciò che riguarda il servizio postale si veda all'indirizzo internet <http://i-tip.wto.org/services/>.



sono assai limitati. Infatti, un pieno accesso al mercato e una conseguente applicazione del trattamento nazionale si hanno solo per quanto attiene ai servizi ausiliari a quelli di trasporto, mentre per i veri e propri servizi di trasporto vi sono impegni, peraltro soggetti a diverse limitazioni, nei soli settori del trasporto su strada di merci e di persone<sup>424</sup>. Al contrario, nei settori delle telecomunicazioni e finanziario (assicurativo e bancario), l'Unione europea si è in gran parte impegnata a rispettare un pieno accesso al mercato a condizione di trattamento nazionale<sup>425</sup>. Tuttavia, tali settori sono soggetti – come pure quello dei trasporti – agli impegni orizzontali dell'Unione e dei suoi Stati membri. Si tratta di eccezioni alle clausole *market access* e *national treatment* che si applicano trasversalmente a tutti i settori coinvolti dalla liberalizzazione del GATS, le quali fanno salve le normative sui poteri speciali adottate dagli Stati membri<sup>426</sup>. Infatti, come precisa la stessa lista degli impegni positivi dell'Unione in ambito telecomunicazioni, «[s]ome EC Member States maintain public participation in certain telecommunication operators. EC Member States reserve their rights to maintain such

---

<sup>424</sup> GATS Schedule - European Union, 11 Transport, reperibile all'indirizzo internet <http://i-tip.wto.org/services/>.

<sup>425</sup> GATS Schedule - European Union, 7 Financial Services, reperibile all'indirizzo internet <http://i-tip.wto.org/services/>. Per ciò che attiene agli impegni che l'Unione e i suoi Stati membri hanno assunto in sede GATS si veda altresì l'Understanding on Commitments in Financial Services (reperibile all'indirizzo internet [https://www.wto.org/english/docs\\_e/legal\\_e/54-ufins\\_e.htm](https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/54-ufins_e.htm)), il quale estende alcuni obblighi di liberalizzazione, ma che tuttavia si applica solo ad alcuni Stati membri dell'Unione, ossia Austria, Belgio, Repubblica Ceca, Danimarca, Germania, Spagna, Finlandia, Francia, Grecia, Ungheria, Italia, Irlanda, Lussemburgo, Olanda, Portogallo, Svezia, Slovacchia e Regno Unito. Sui limiti alle clausole *market access* e *national treatment* previsti dagli Stati membri dell'Unione in ambito finanziario si veda P. Sorsa, *The GATS Agreement on Financial Services: A Modest Start to Multilateral Liberalization*, International Monetary Fund (IMF), May 1997, IMF Working Paper No. 97/55, pag. 14. Nello stesso senso si veda Directorate General for Internal Policies Policy, Department A: Economic and Scientific Policy, *Financial Services in EU Trade Agreements*, IP/A/ECON/2014-08, PE 536.300, November 2014, pag. 28, reperibile all'indirizzo internet [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2014/536300/IPOL\\_STU\(2014\)536300\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2014/536300/IPOL_STU(2014)536300_EN.pdf).

<sup>426</sup> European Union, Horizontal commitments, reperibile all'indirizzo internet <http://i-tip.wto.org/services/>. Dopo l'allargamento avvenuto nel 2005, l'Unione ha avviato una procedura di modifica degli impegni presi in sede GATS che riguarda, fra l'altro, un'estensione degli impegni positivi per recepire le norme sui poteri speciali dei nuovi Stati membri. Sul punto si veda World Trade Organization, S/C/W/273, 9 October 2006, Council for Trade in Services, Communication from the European Communities and its Member States, Draft consolidated GATS Schedule, pagg. 17-22, reperibile all'indirizzo internet [http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2008/september/tradoc\\_140355.pdf](http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2008/september/tradoc_140355.pdf). A conferma dei limiti posti dagli Stati membri nei settori in discorso, relativamente alla presenza commerciale, si veda R. Adlung, M. Roy, *Turning hills into mountains? Current commitments under the GATS and prospects for change*, WTO Staff Working Paper, No. ERSD-2005-01, 2005, pag. 13, reperibile all'indirizzo internet <https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/72056/2/502293993.pdf>, secondo cui «limitations are particularly frequent in areas of infrastructural importance – telecommunications, banking and insurance – which have traditionally been subject to significant government intervention and control, and where market structures may still be affected by the former exclusivity status of large incumbents».

public participation in the future. *This is not a market access limitation*»<sup>427</sup>. Alle limitazioni alla presenza commerciale elencate negli impegni orizzontali, le quali riguardano solo quegli Stati membri che hanno adottato normative organiche come le *golden share*, si sommano moltissimi altri limiti, a cui è soggetta la prestazione dei servizi tramite il modo terzo del GATS, inseriti però direttamente nelle liste di impegni positivi.

Pertanto, ai fini di rendere coerente il regolamento CFIEU con il sistema OMC, mentre la situazione degli impegni assunti in ambito energia e servizi postali non richiederebbe una modifica delle liste positive di impegni che l'Unione e i suoi Stati membri hanno assunto in sede GATS, il resto dei settori presi ora in considerazione (telecomunicazioni, trasporti e istituti di credito) necessiterebbe di una revisione degli impegni orizzontali e delle liste positive allegate al GATS che rimandi al regolamento CFIEU, anziché solo alle normative nazionali sui poteri speciali che – come già detto – verrebbero in gran parte sostituite dal regolamento qui in ipotesi. Ciò comporterebbe una minore frammentazione a livello comunitario di limiti agli investimenti provenienti da Stati firmatari del GATS, capace quindi di semplificare le normative a tutela dei settori strategici.

Infine, per quanto riguarda l'ultimo dei settori strategici europei, ossia quello della difesa, il GATS contiene una norma che – con un testo assai simile a quello dell'art. 346 TFUE – esclude dall'ambito di applicazione dell'accordo i settori strategici militari a cui, in questo caso, va aggiunto il settore dell'energia nucleare. Infatti, l'art. XIV bis (Security Exceptions) stabilisce che «1. Nothing in this Agreement shall be construed: (a) to require any Member to furnish any information, the disclosure of which it considers contrary to its essential security interests; or (b) to prevent any Member from taking any action which it considers necessary for the protection of its essential security interests: (i) relating to the supply of services as carried out directly or indirectly for the purpose of provisioning a military establishment; (ii) relating to fissionable and fusionable materials or the materials from which they are derived; (iii) taken in time of war or other emergency in international relations; or (c) to prevent any Member from taking any action in pursuance of its obligations under the United Nations Charter for

---

<sup>427</sup> GATS Schedule - European Union, 2.C Telecommunication services, Commitment, Footnote for clarification purposes, reperibile all'indirizzo internet <http://i-tip.wto.org/services/> (corsivo aggiunto).

the maintenance of international peace and security. 2. The Council for Trade in Services shall be informed to the fullest extent possible of measures taken under paragraphs 1(b) and (c) and of their termination»<sup>428</sup>. Come sottolineato in dottrina, «[u]nder Art. XIV bis:1 lit. b (i), Members are allowed to *protect their essential security interests that relate to the services supplied which directly or indirectly serve a military establishment*. Military procurement would naturally come within this category. Again, one must not lose sight of the fact that the security interests pursued by the GATS-inconsistent measure at issue need to be “essential”, not just important or normal, let alone of minor relevance. [...] Art. XIVbis:1 lit. b (ii) permits *derogations from the scope of the GATS relating to nuclear fission or fusion*. Hence, fissionable and fusionable materials as well as their parent materials can be targeted by Members which seek to protect their essential security interests. It is unclear how this provision, copied from GATT, applies to the realm of services. It is submitted that it entails *all services which relate to nuclear fission or fusion, both for civil and military purposes*»<sup>429</sup>. Insomma, la clausola che garantisce eccezioni in ambito sicurezza nel GATS può essere invocata dagli Stati parte, quindi anche dall’Unione, per escludere l’applicazione delle norme dell’accordo sia con riguardo alle imprese del settore militare, sia relativamente al settore nucleare, tanto civile (produzione di energia) quanto militare (produzione di armi e munizioni atomiche). In questo senso, il regolamento CFIEU – nella sua applicazione ai settori strategici militari – sarebbe pienamente coerente con l’eccezione di cui all’art. XIV bis del GATS.

---

<sup>428</sup> Corsivo aggiunto. La clausola è assai simile all’art. 2102 (National security exceptions) del NAFTA: «nothing in this Agreement shall be construed: (a) to require any Party to furnish or allow access to any information the disclosure of which it determines to be contrary to its essential security interests; (b) to prevent any Party from taking any actions that it considers necessary for the protection of its essential security interests (i) relating to the traffic in arms, ammunition and implements of war and to such traffic and transactions in other goods, materials, services and technology undertaken directly or indirectly for the purpose of supplying a military or other security establishment, (ii) taken in time of war or other emergency in international relations, or (iii) relating to the implementation of national policies or international agreements respecting the non-proliferation of nuclear weapons or other nuclear explosive devices; or (c) to prevent any Party from taking action in pursuance of its obligations under the United Nations Charter for the maintenance of international peace and security». Sul punto si veda Sul punto si veda S. Sothmann, *Let He Who Is Without Sin Cast the First Stone*, cit., 2009, pag. 216.

<sup>429</sup> P. Delimatsis, T. Cottier, *Article XIV bis GATS: Security Exceptions*, in R. Wolfrum, P.-T. Stoll, C. Feinäugle (cur.), *Max Planck Commentaries on World Trade Law, Wto - Trade In Services*, vol. 6, Leiden Boston, Martinus Nijhoff, 2008, pagg. 329-348 (corsivi aggiunti), consultato nella versione elettronica, reperibile all’indirizzo internet <http://ssrn.com/abstract=1280218>, pag. 15.

Il secondo accordo multilaterale sopra citato, ossia l'ECT, sul fronte del diritto di investire prevede quanto segue: «[e]ach Contracting Party shall accord to Investments in its Area of Investors of other Contracting Parties, and their related activities including management, maintenance, use, enjoyment or disposal, treatment no less favourable than that which it accords to Investments of its own Investors or of the Investors of any other Contracting Party or any third state and their related activities including management, maintenance, use, enjoyment or disposal, whichever is the most favourable»<sup>430</sup>. Come evidenziato in dottrina, «[t]he investment chapter of the ECT applies to any investment by an investor of another ECT Contracting Party associated with an “economic activity in the energy sector”», riconoscendo loro i tradizionali *standard* di trattamento dell'investimento, fra cui «[t]he *national treatment and MFN obligations* of the ECT investment rules [which] are, however, *restricted to existing investments*. Thus, no market access obligations can be derived from them»<sup>431</sup>. In questo senso, tuttavia, il regolamento CFIEU, per come qui ipotizzato, non sarebbe applicabile agli investimenti effettuati prima della sua entrata in vigore, i quali – qualora ammessi da uno Stato firmatario dell'ECT – continuerebbero quindi a godere a pieno delle clausole MFN e *national treatment* dell'ECT<sup>432</sup>. Al contrario, il Comitato avrebbe ampio margine con riguardo ai nuovi investimenti (nella forma di *greenfield*, così come di acquisizione), i quali non godono – appunto – di alcun diritto di accesso al mercato.

Oltre al GATS e all'ECT, è necessario mettere in relazione il regolamento CFIEU con gli obblighi assunti dall'Unione in materia di diritto internazionale degli investimenti, ossia quel sistema di norme di origine pattizia che sovrintende ai rapporti fra Stati ospiti dell'investimento, da un lato, e investitori, dall'altro. Non sarà compito della seguente analisi inquadrare il regolamento qui ipotizzato all'interno degli attuali accordi bilaterali di investimento che legano l'Unione o gli Stati membri a Stati terzi<sup>433</sup>. Al

---

<sup>430</sup> Art. 10 (Promotion, Protection and Treatment of Investments), par. 7, ECT. In base all'art. I, par. 7, ECT, per investitori si intendono cittadini degli Stati firmatari dell'ECT, residenti permanenti di tali Stati e società ivi stabilite.

<sup>431</sup> A. Reinisch, *Protection of or Protection Against*, cit., pagg. 64-65 (corsivi aggiunti).

<sup>432</sup> Sul punto si veda, più diffusamente, *supra* Capitolo III, § 5.4.

<sup>433</sup> Sul punto, per quanto riguarda gli accordi conclusi l'Unione, si vedano, ad esempio, i trattati già citati: l'accordo di libero scambio tra l'Unione europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Corea, dall'altra (unico basato ad oggi sull'art. 207 TFUE e concluso dall'Unione con decisione (UE) 2015/2169 del Consiglio, del 1° ottobre 2015); l'accordo sugli scambi, lo sviluppo e la cooperazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da un lato, e la Repubblica sudafricana, dall'altro; l'accordo di partenariato economico, di coordinamento politico e di cooperazione tra la Comunità europea e i suoi

contrario, si soffermerà l'analisi sulle clausole che l'Unione dovrebbe inserire nei trattati sugli investimenti attualmente in negoziazione<sup>434</sup>, qualora venisse adottato il regolamento CFIEU, al fine di garantire – anche in questo caso – una coerenza fra impegni internazionali e scelte di *policy* interna. Infatti, gli interventi della Commissione in base al regolamento in ipotesi potrebbero incidere sui diritti conferiti a investitori stranieri da accordi internazionali sottoscritti dall'Unione. Invero, tanto gli investitori non-SEE, quanto quelli che controllano i veicoli societari SEE potrebbero essere titolari – in virtù di un accordo sugli investimenti – di diritti quali l'accesso al mercato e il trattamento nazionale<sup>435</sup>.

Con riferimento all'esperienza statunitense, il più recente modello di BIT degli Stati Uniti, datato 2012, sembra garantire – come tutti i precedenti modelli – la compatibilità dell'attività del CFIUS con gli impegni internazionali assunti in materia di investimenti dal governo di Washington, attraverso l'inclusione della clausola *essential security* (a cui a volte ci si riferisce altresì con l'espressione *measures not precluded clause*), secondo la quale «[n]othing in this Treaty shall be construed: 1. to require a Party to furnish or allow access to any information the disclosure of which it determines to be contrary to its essential security interests; or 2. to preclude a Party from applying measures that it considers necessary for the fulfillment of its obligations with respect to the maintenance or restoration of international peace or security, or the protection of its

---

Stati membri, da una parte, e gli Stati Uniti del Messico, dall'altra; l'accordo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica del Cile, dall'altra; l'accordo di partenariato economico tra gli Stati del CARIFORUM, da una parte, e la Comunità europea e i suoi Stati membri, dall'altra.

<sup>434</sup> L'Unione sta sostituendo i trattati bilaterali sottoscritti dagli Stati membri con gli Stati terzi in forza del regolamento 1219/2012. Per gli accordi in negoziazione si veda al sito internet della Direzione generale per il Commercio della Commissione europea ai seguenti indirizzi: per l'accordo di libero scambio con Singapore, <http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=961>; per l'accordo di libero scambio col Canada, [http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2014/september/tradoc\\_152806.pdf](http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2014/september/tradoc_152806.pdf); per l'accordo di libero scambio con gli Stati Uniti d'America, <http://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ttip/>, per l'accordo di libero scambio col Vietnam, <http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=1358>.

<sup>435</sup> Gli accordi bilaterali sugli investimenti definiscono la nazionalità degli investitori, a cui si applicano i diritti previsti dagli accordi stessi, usando criteri di collegamento diversi che corrispondono alla cittadinanza, per le persone fisiche, oppure, per le persone giuridiche, al loro luogo di incorporazione, a quello della sede o alla nazionalità delle persone che le controllano. Proprio in base a questi criteri è possibile, anche per i soggetti stranieri che controllano un veicolo societario SEE, godere dei diritti previsti da accordi bilaterali di investimento conclusi fra il loro Stato di nazionalità e lo Stato ospite del loro investimento. Sul rapporto fra tali criteri di collegamento si veda M. Feldman, *Setting Limits on Corporate Nationality Planning in Investment Treaty Arbitration*, in *ICSID Review*, 2012, pagg. 281-302.

own essential security interests»<sup>436</sup>. Si tratta di una «typical ‘exclusion clause’ that may bar the applicability of a BIT»<sup>437</sup> in determinati casi e che gli Stati Uniti hanno sempre interpretato come *self-judging*, ossia come clausola che permette a ciascuno Stato che la invoca, una volta inserita in un accordo internazionale, di decidere autonomamente e insindacabilmente quali siano gli interessi che rientrino nella nozione di *essential security*<sup>438</sup>. Tale ampia lettura sembra sostenuta anche dall’OCSE, secondo cui «[e]ssential security concerns are self-judging. OECD investment instruments recognise that each country has a right to determine what is necessary to protect its national security. This determination should be made using risk assessment techniques that are rigorous and that reflect the country’s circumstances, institutions and resources. The relationship between investment restrictions and the national security risks identified should be clear»<sup>439</sup>. In questo senso, secondo una parte della dottrina, «there is a little question that the general authority for CFIUS action falls within the scope of the essential security exceptions in U.S. BITs and recent FTAs»<sup>440</sup>.

Ciononostante, la posizione statunitense ora presentata non sembra tener conto a sufficienza del lungo e travagliato percorso che ha avuto – nella prassi arbitrale come nella dottrina – la clausola *essential security*, soprattutto agli inizi del secolo in corso. Ci si riferisce alle decisioni rese dai tribunali arbitrali e dalle commissioni di annullamento dell’International Centre for Settlement of Investment Disputes (o ICSID), organizzazione parte del gruppo della Banca mondiale, relativamente alle conseguenze delle misure di emergenza adottate dall’Argentina dopo la crisi economica dei primi anni duemila. Una delle questioni emerse nelle controversie instaurate dagli investitori statunitensi contro il governo argentino di fronte all’ICSID fu l’interpretazione della clausola *essential security*, inclusa all’art. XI dell’accordo

---

<sup>436</sup> Article 18 (Essential Security), 2012 U.S. Model Bilateral Investment Treaty, reperibile all’indirizzo internet <https://ustr.gov/sites/default/files/BIT%20text%20for%20ACIEP%20Meeting.pdf>.

<sup>437</sup> G. Sacerdoti, *BIT Protections and Economic Crises: Limits to Their Coverage, the Impact of Multilateral Financial Regulation and the Defence of Necessity*, in *ICSID Review*, 2013, pag. 372.

<sup>438</sup> A conferma si veda International Centre for Settlement of Investment Disputes, September 22, 2014, annulment proceeding, Case No. ARB/03/15, *El Paso Energy International Company vs. Argentine Republic*, par. 195.

<sup>439</sup> OECD, *Investment Division, Guidelines For Recipient Country Investment Policies Relating To National Security*, Recommendation adopted by the OECD Council on 25 May 2009, pag. 3, reperibile all’indirizzo internet <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/43384486.pdf>.

<sup>440</sup> J. Mendenhall, *The Evolution of the Essential Security Exception in U.S. Trade and Investment Agreements*, in K. Sauvart, L. E. Sachs, W. P.F. Schmit Jongbloed, *Sovereign Investment. Concerns and Policy Reactions*, Oxford New York, Oxford University Press, 2012, pag. 347.

bilaterale di investimento concluso fra Stati Uniti e Argentina (o BIT Stati Uniti-Argentina) e di tenore sostanzialmente identico a quella sopra riportata. La norma compresa nel BIT Stati Uniti-Argentina, infatti, dichiara: «[t]his Treaty shall not preclude the application by either Party of measures necessary for the maintenance of public order, the fulfillment of its obligations with respect to the maintenance or restoration of international peace or security, or the Protection of its own essential security interests»<sup>441</sup>. Sull'interpretazione della suddetta norma, i tribunali e i comitati di annullamento ICSID si sono divisi lungo una linea che, da una parte, leggeva la clausola *essential security* alla luce della norma di diritto internazionale consuetudinario dello stato di necessità, posto che la norma pattizia «è silente sui criteri con i quali valutare la legittimità della misura adottata»<sup>442</sup>, e, dall'altra, interpretava la clausola di cui all'art. XI del BIT Stati Uniti-Argentina in modo autonomo dalla prima «stante la significativa diversità sostanziale del testo»<sup>443</sup>. Le conseguenze sono, nel primo caso, la qualificazione della clausola *essential security* alla stregua di una norma esimente la responsabilità internazionale dello Stato in presenza di un illecito, mentre, nel secondo caso, la clausola in discorso sarebbe da considerarsi come riserva dall'applicazione stessa del trattato. In quest'ultima ipotesi, il trattato non troverebbe quindi applicazione alle situazioni ricadenti nell'ambito *ratione materiae* della clausola *essential security*, non potendo quindi configurarsi in alcun modo la commissione di un illecito internazionale<sup>444</sup>.

La norma di diritto internazionale generale sulla necessità è stata codificata all'art. 25 dei Draft articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts (o Draft articles) dell'International Law Commission (o ILC), in base a cui: «1. Necessity may not be invoked by a State as a ground for precluding the wrongfulness of an act not in conformity with an international obligation of that State unless the act: (a) is the only way for the State to safeguard an essential interest against a grave and imminent peril; and (b) does not seriously impair an essential interest of the State or States towards which the obligation exists, or of the international community as a whole. 2. In any case, necessity may not be invoked by a State as a ground for precluding wrongfulness

---

<sup>441</sup> Art. XI, BIT Stati Uniti-Argentina, reperibile all'indirizzo internet <http://2001-2009.state.gov/documents/organization/43475.pdf>.

<sup>442</sup> L. Mola, *Sicurezza nazionale*, cit., pag. 51.

<sup>443</sup> *Ibidem*, pag. 53.

<sup>444</sup> Sulla dottrina a riguardo si veda *ibidem*, pag. 47-62.

if: (a) the international obligation in question excludes the possibility of invoking necessity; or (b) the State has contributed to the situation of necessity»<sup>445</sup>. In sostanza, uno Stato può invocare l'art. 25 dei Draft articles, al fine di escludere la responsabilità derivate da un illecito commesso, solo al verificarsi di due ordini di condizioni cumulative. Da un lato, le condizioni positive, ossia quelle che devono caratterizzare la situazione in cui si trova lo Stato, ossia «l'obiettivo di salvaguardare un interesse essenziale dello Stato; l'esistenza di un pericolo grave e imminente; l'assenza di altri modi per salvaguardare l'interesse essenziale in pericolo; la preservazione di un interesse essenziale dello Stato nei cui confronti l'obbligo è dovuto»<sup>446</sup>. Dall'altro lato, le condizioni negative, ovvero quelle che non devono caratterizzare la posizione dello Stato che invoca l'art. 25 dei Draft articles, ossia «l'esclusione della difesa della necessità da parte dell'obbligo violato; il contributo dello Stato invocante lo stato di necessità al suo formarsi»<sup>447</sup>. Come sottolineato in dottrina, «[l']insieme di questi requisiti rende del tutto eccezionale che l'invocazione dello stato di necessità sia esperita con esito favorevole»<sup>448</sup>. In questo senso, se la clausola *essential security* fosse soggetta alle stesse condizioni previste dall'art. 25 dei Draft articles, questa risulterebbe inservibile al fine di garantire la compatibilità del regolamento CFIEU con il diritto internazionale degli investimenti. Si pensi, per esempio, al criterio dell'esistenza di un pericolo grave e imminente, il quale non sempre potrebbe rilevare con riguardo a una decisione della Commissione in base al regolamento qui ipotizzato.

Diversi sono stati i tribunali arbitrali e i comitati di annullamento ICSID che hanno applicato i requisiti dello stato di necessità, ora elencati, all'art. XI del BIT Stati Uniti-Argentina<sup>449</sup>. Tuttavia, si discostò da questa opinione prevalente il comitato di

---

<sup>445</sup> Article 25, Draft articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts, with commentaries, adopted by the International Law Commission at its fifty-third session, Report of the International Law Commission on the work of its fifty-third session, 23 April - 1 June and 2 July - 10 August 2001 (A/56/10, reproduced in Yearbook of the International Law Commission 2001, vol. II(2). Sull'interpretazione dello stato di necessità offerta dalla Corte internazionale di giustizia si veda International Court of Justice, judgment of 25 September 1997, *Gabcikovo-Nagymaros*, in *I.C.J. Reports* 1997, pag. 7 ss.

<sup>446</sup> L. Mola, *Sicurezza nazionale*, cit., pag. 31.

<sup>447</sup> *Ibidem*, pag. 32.

<sup>448</sup> *Ibidem*, pag. 31.

<sup>449</sup> Sul punto si vedano: International Centre for Settlement of Investment Disputes, 17 July, 2003, Case No. ARB/01/8, *CMS Gas Transmission Company vs. Argentine Republic*; International Centre for Settlement of Investment Disputes, 14 January, 2004, Case No. ARB/01/3, *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P. vs. Argentine Republic*; International Centre for Settlement of Investment Disputes, 25 July, 2007, Case No. ARB/02/1, *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., LG&E*



annullamento del caso *CMS*, secondo il quale «art. XI is a carve out of certain ‘non-precluded’ measures in certain circumstances from the coverage of the BIT (and should therefore be examined first), the defence of necessity presupposes that the treaty obligations apply and that the conduct of the respondent State be found in breach of the applicable treaty standards but that the conduct at issue is not wrongful because of the situation of necessity»<sup>450</sup>. Inoltre, pur con alcune differenze per ciò che attiene all’interpretazione dell’*essential security* come clausola di riserva, anche i comitati di annullamento dei casi *Enron* e *Sempra* «evince strongly sovereignty protective interpretations of the U.S.-Argentina BIT»<sup>451</sup>, tanto da far sostenere in dottrina che «at least some investor-state arbitral decisions are also now serving to re-empower the state»<sup>452</sup>. L’orientamento espresso dal comitato dall’annullamento del caso *CMS* fu poi seguito dal tribunale arbitrale del caso *CCC*, il quale «stressed the conceptual differences between the scope of art. XI and the defence of necessity under customary international law», nel senso che «art. XI represents a carve-out rendering the BITs, its protections and remedies inapplicable if that article’s conditions are met»<sup>453</sup>. Infatti, come dichiarato nel lodo arbitrale, «Art. XI restricts or derogates from the substantial obligations undertaken by the parties to the BIT in so far as the conditions of its invocation are met. In fact, Art. XI has been defined as a safeguard clause; it has been said that it recognizes “reserved rights,” or that it contemplates “non-precluded” measures to which a contracting state party can resort»<sup>454</sup>. Per ciò che attiene alle caratteristiche delle misure che rientrano nella clausola *essential security*, il comitato di annullamento del lodo del caso *CCC* ha inoltre precisato che «[w]hether the measures were temporary or permanent, and in either case [...] was considered by the Tribunal not to be material. If, as the Tribunal found, those measures were within the scope of Article XI, the logical conclusion would be that the BIT did not apply to the continuing

---

*International, Inc. vs. Argentine Republic*; International Centre for Settlement of Investment Disputes, 25 July, 2007, annulment proceeding, Case No. ARB/02/16, *Sempra Energy International vs. Argentine Republic*; International Centre for Settlement of Investment Disputes, 30 July, 2010, annulment proceeding, Case No. ARB/01/3, *Enron Creditors Recovery Corp. and Ponderosa Assets, L.P. vs. Argentine Republic*.

<sup>450</sup> G. Sacerdoti, *BIT Protections and Economic Crises*, cit., pag. 376.

<sup>451</sup> J. E. Alvarez, *The Return of the State*, in *Minnesota Journal of International Law*, 2011, pag. 243.

<sup>452</sup> *Ibidem*, pag. 244.

<sup>453</sup> G. Sacerdoti, *BIT Protections and Economic Crises*, cit., pag. 378.

<sup>454</sup> International Centre for Settlement of Investment Disputes, 5 September, 2008, Case No. ARB/03/9, *Continental Casualty Company vs. Argentine Republic*, par. 164.

consequences of those measures»<sup>455</sup>. Inoltre, ancora il tribunale del caso *CCC* ha indicato i principi di ragionevolezza, idoneità e proporzionalità della misura rispetto allo scopo come condizioni da soddisfare al fine di invocare legittimamente l'*essential security*<sup>456</sup>. Infine, a favore di una netta distinzione fra *essential security* e stato di necessità, il medesimo tribunale dichiarò che sebbene l'Argentina avesse contribuito alla situazione di crisi per rispondere alla quale era stato necessario adottare misure emergenziali, ciò non le impediva di invocare l'art. XI del BIT Stati Uniti-Argentina. In altre parole, all'*essential security* non si applicherebbe il criterio della non-contribuzione (o *non-contribution requirement*) dello Stato invocante la clausola rispetto alla situazione di emergenza. Al contrario, ancora interpretando la clausola *essential security* contenuta nel BIT Stati Uniti-Argentina, il tribunale arbitrale nel caso *El Paso* ritenne di dover applicare a tale norma convenzionale il *non-contribution requirement*<sup>457</sup>. Una parte della dottrina ha letto il lodo del caso *El Paso*, confermato poi nel 2014 da una commissione di annullamento<sup>458</sup>, come un ritorno all'interpretazione dell'*essential security* alla luce della norma di diritto consuetudinario sullo stato di necessità. Infatti, «[t]he Tribunal highlights that a general principle of law establishes that necessity, as provided by Article XI, cannot be recognized if a party to the agreement has contributed to it»<sup>459</sup>. Tuttavia, come fatto notare da altra parte della dottrina, «the *El Paso* Tribunal took an original position, relying on the general principle of law on that no one can invoke its own conduct to escape the consequence of non-compliance, closer to estoppel, rather than the principles of art. 25 of the ILC draft»<sup>460</sup>. Insomma, leggendo la clausola *essential security* alla luce dei casi *CCC* ed *El Paso*, si può concludere che uno Stato, che ha incluso in un accordo sugli investimenti la norma in discorso, può adottare – compatibilmente col diritto internazionale degli investimenti – una misura temporanea o permanente a tutela dei propri interessi essenziali, purché questa risulti ragionevole, idonea e proporzionata rispetto allo scopo

---

<sup>455</sup> International Centre for Settlement of Investment Disputes, 16 September, 2011, annulment proceeding, Case No. ARB/03/9, *Continental Casualty Company vs. Argentine Republic*, par. 126.

<sup>456</sup> International Centre for Settlement of Investment Disputes, 5 September, 2008, Case No. ARB/03/9, *cit.*, par. 232.

<sup>457</sup> International Centre for Settlement of Investment Disputes, 31 October, 2011, Case No. ARB/03/15, *El Paso Energy International Company vs. Argentine Republic*.

<sup>458</sup> International Centre for Settlement of Investment Disputes, September 22, 2014, annulment proceeding, Case No. ARB/03/15, *cit.*

<sup>459</sup> Sul punto si veda G. C. Villanueva, *El Paso Energy International Company v Argentine Republic*, in *ICSID Review*, 2012, pag. 31.

<sup>460</sup> G. Sacerdoti, *BIT Protections and Economic Crises*, *cit.*, pag. 381.

che intende perseguire, nonché a condizione che lo Stato in questione non abbia contribuito alla situazione da cui è scaturita la necessità di utilizzare tale norma di diritto pattizio. Solo il richiamo alla necessità e l'applicazione del requisito della non-contribuzione accomunano quindi la clausola *essential security* con la norma consuetudinaria sullo stato di necessità; per il resto, queste due disposizioni debbono essere considerate come norme separate.

Resta pertanto da chiarire quali siano gli ambiti che rientrano nella nozione di *essential security*. Indipendentemente dalla lettura di tale norma come *self-judging*, interpretazione fortemente supportata dagli Stati Uniti e secondo cui qualsiasi Stato è libero di eleggere determinati settori dell'economia come sensibili per l'*essential security*, la prassi arbitrale internazionale in materia di investimenti ha individuato alcuni settori come rientranti nella nozione in discorso. Prendendo ancora una volta spunto dal lodo del caso *CCC* – a tutti gli effetti il *leading case* da cui emerge una lettura dell'*essential security* come *carve-out clause* –, «[a]s to “essential security interests,” it is necessary to recall that international law is not blind to the requirement that States should be able to exercise their sovereignty in the *interest of their population free from internal as well as external threats to their security and the maintenance of a peaceful domestic order*. It is well known that the concept of international security of States in the Post World War II international order was intended to *cover not only political and military security but also the economic security of States and of their population*. The Preamble to the Charter of the United Nations and, even more relevant for the present case, that of the International Monetary Fund support this approach. As noted by the International Law Commission, States have invoked necessity “to protect a wide variety of interests, including safeguarding the environment, preserving the very existence of the State and its people in time of public emergency, or ensuring the safety of a civilian population”»<sup>461</sup>. Insomma, non solo la sicurezza interna ed esterna sarebbero parte dell'*essential security*, ma in questa vi rientrerebbero altresì alcuni settori dell'economia essenziali per la vita della popolazione. Sembrerebbe, pertanto, che l'attività del CFIEU descritta nel presente capitolo possa essere perfettamente coerente con l'estensione del concetto di *essential security* di cui al diritto

---

<sup>461</sup> International Centre for Settlement of Investment Disputes, 5 September, 2008, Case No. ARB/03/9, *cit.*, par. 175 (corsivi aggiunti).

internazionale degli investimenti. Questa infatti può trovare applicazione a energia, telecomunicazioni e poste, trasporti, istituti di credito<sup>462</sup> e settore della produzione e del commercio di materiale bellico (ossia il settore della difesa), ovvero tutti settori che possono considerarsi essenziali per la sopravvivenza dello Stato e della sua popolazione. Vista da questa prospettiva, inoltre, la nozione di *essential security* è assai simile a quella di sicurezza pubblica dell'ordinamento comunitario<sup>463</sup>, la cui protezione corrisponde alla *ratio* dell'istituzione qui ipotizzata del CFIEU. Pertanto, l'inserimento di una clausola *essential security* nei BIT e negli accordi di libero scambio conclusi dall'Unione nel futuro sarebbe in grado di preservare la compatibilità del regolamento CFIEU con il diritto internazionale degli investimenti, in maniera non dissimile da quel che succede al Finsa, in conseguenza all'inclusione di una clausola come l'art. XI del BIT Stati Uniti-Argentina nei trattati bilaterali di investimento negoziati dagli Stati Uniti d'America.

---

<sup>462</sup> Riguardo al settore del credito, come sostenuto in dottrina con riferimento alla saga relativa al BIT Stati Uniti-Argentina, «Argentina's increasingly successful arguments before arbitral bodies, a state's "security" includes its economic security». Così, J. E. Alvarez, *The Return*, cit., pagg. 257-258.

<sup>463</sup> Sul punto si veda *supra* Introduzione, § 2.1.

## CONCLUSIONE

### *1. Risultati raggiunti dalla ricerca*

Gli obiettivi del presente lavoro erano due. Innanzitutto, verificare l'esistenza nell'ordinamento dell'Unione europea di una definizione di settore strategico e, quindi, ipotizzare l'esistenza di settori strategici europei (e non più solo nazionali). In secondo luogo, indagare se le istituzioni comunitarie – dopo il trattato di Lisbona – abbiano o meno una competenza a tutelare i settori strategici europei da tentativi di acquisizione effettuati da soggetti stranieri, o – per meglio dire – da investitori non-SEE e di veicoli societari SEE.

Per ciò che attiene al primo obiettivo, dalla giurisprudenza della Corte di giustizia emerge che il giudice dell'Unione ha più volte qualificato come strategici quei comparti dell'economia più intimamente connessi con le esigenze di tutela della sicurezza pubblica, interna ed esterna. Invero, la continuità di alcuni servizi pubblici fondamentali, la difesa dello Stato, come pure l'approvvigionamento di beni e servizi essenziali per la sopravvivenza di quest'ultimo rappresentano tutti elementi costitutivi della nozione di sicurezza pubblica<sup>1</sup>. Quest'ultima, ovviamente, può essere intesa tanto come pubblica sicurezza degli Stati, quanto come pubblica sicurezza dell'intera Unione, la quale – tuttavia – non si esaurisce nella mera sommatoria delle “sicurezze nazionali”. L'esistenza di una pubblica sicurezza comunitaria non può che implicare la presenza di settori strategici europei, ovvero di settori dell'economia nei quali l'Unione europea e/o uno o più Stati membri hanno adottato misure di controllo degli investimenti stranieri a tutela della sicurezza pubblica. Nell'ottica di voler ricostruire una nozione autonoma del diritto dell'Unione dei settori strategici europei, non si è potuto prescindere dal considerare esclusivamente quelle norme nazionali che – pur limitando il diritto di soggetti stranieri di investire (spesso compresi cittadini e società di altri Stati membri) e, quindi, restringendo le libertà di circolazione – abbiano trovato giustificazione agli occhi dell'ordinamento dell'Unione che, peraltro, gode di primato rispetto agli ordinamenti degli Stati membri. In questo senso, è tornata utile la giurisprudenza *golden share* della Corte di Lussemburgo, come anche quanto previsto dall'art. 21 del

---

<sup>1</sup> Sul punto si veda *supra* Introduzione, § 2 e Capitolo I, § 3.1.

regolamento concentrazioni e dall'art. 346 TFUE<sup>2</sup>. Insieme alla giurisprudenza citata, queste due norme dimostrano che, nel diritto derivato così come nei Trattati, anche l'Unione tiene in alta considerazione la necessità di tutelare la pubblica sicurezza, permettendo agli Stati membri di limitare il diritto di investire di soggetti stranieri in società strategiche stabilite sul loro territorio, restringendo così le libertà fondamentali e derogando alle norme di concorrenza. Ma non sono solo gli Stati ad assumere il compito di proteggere i settori strategici europei da investimenti stranieri. Infatti, seppure ancora in modo limitato, la stessa Unione europea si è dotata di norme che – in alcuni settori – riproducono in parte i meccanismi dei poteri speciali degli Stati nazionali. In effetti, nel regolamento servizi aerei (la cui prima versione è datata 1992) e nelle direttive energia (più recenti, del 2009)<sup>3</sup>, l'ordinamento comunitario ha conferito alle proprie istituzioni poteri per indagare la compatibilità di determinati investimenti stranieri (*rectius*, effettuati da soggetti non-SEE e da veicoli societari SEE) con la pubblica sicurezza dell'Unione. Invero, da un lato, con l'art. 4 del regolamento servizi aerei viene impedito a cittadini, società e governi di Stati terzi allo Spazio Economico Europeo (così come a società stabilite nello SEE, ma controllate da governi o cittadini di Stati non-SEE) di acquisire la proprietà o il controllo di vettori aerei comunitari che esercitano attività di trasporto di passeggeri, a tutela della sicurezza e della continuità del trasporto aereo, come servizio essenziale per la collettività. Dall'altro, con l'art. 11 delle direttive energia, la Commissione ha la facoltà di esprimere un parere sugli investimenti effettuati nelle reti energetiche comunitarie da cittadini e società appartenenti a Stati terzi allo Spazio Economico Europeo (e, anche in questo caso, da imprese stabilite nello SEE, ma controllate da governi o persone fisiche cittadine di Stati non-SEE). Tale parere, emesso a tutela della sicurezza energetica dell'Unione, è corredato sia da un obbligo di notifica preventiva dell'investimento da parte degli Stati membri interessati dall'investimento, sia da un obbligo di *standstill* dello Stato membro in pendenza del parere della Commissione che, considerata la prassi applicativa delle direttive energia, risulta di fatto vincolante, sebbene le norme in discorso parlino di un mero parere obbligatorio. Lo studio delle norme ora brevemente elencate e della loro applicazione ha permesso, quindi, di individuare – seppure in maniera non esauriente – i settori strategici europei nei seguenti comparti: energia, telecomunicazioni e poste, trasporti,

---

<sup>2</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 3.2. e 5.5.a.

<sup>3</sup> Regolamento 1008/2008 e direttive 72 e 73 del 2009. Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 4.

istituti di credito e produzione bellica. Si tratta di una lista passibile di integrazioni e modifiche, come – peraltro – si addice ad una nozione giuridica, come quella di settori strategici europei, che qui è intesa in senso aperto ed evolutivo<sup>4</sup>.

Rispetto all'attuale sistema nazionale di controllo degli investimenti stranieri, un sistema comunitario per la tutela dei settori strategici europei, dotato di una competenza più ampia di quella attualmente esercitata dall'Unione, avrebbe alcuni vantaggi, i quali – tuttavia – non sono mai stati dati per presupposti nel presente lavoro. Perciò, prima di delineare le caratteristiche della proposta di *policy* al centro di questa ricerca, si è ritenuto opportuno analizzare il sistema corrente di protezione dei comparti strategici da parte degli Stati membri. In effetti, dopo la giurisprudenza sui poteri speciali, gli Stati dell'Unione hanno a più riprese modificato le loro *golden share* con l'obiettivo di renderle più aderenti agli *standard* di compatibilità comunitaria stabiliti dalla Corte di giustizia. Lo studio dei nuovi poteri speciali di tre Stati membri, ossia Germania, Italia e Francia – scelti anche per la rilevanza delle loro economie, *in primis* manifatturiere –, ha dimostrato in modo sufficientemente chiaro che i paesi dell'Unione sono ancora lontani da quanto prescritto dal giudice comunitario con le sentenze sui poteri speciali esercitati dai governi nazionali sulle imprese strategiche<sup>5</sup>. Sono ancora molte, infatti, le limitazioni al diritto di stabilimento (libertà che viene in rilievo nel caso di investimenti diretti che implicino il controllo) e ancora di più quelle alla libera circolazione dei capitali, la quale – unica fra le libertà fondamentali – ha un ambito di applicazione soggettiva che si estende oltre i confini dell'Unione (e dello Spazio Economico Europeo), conferendo il diritto di effettuare investimenti diretti e investimenti di portafoglio a soggetti SEE (compresi, ovviamente, quelli comunitari) e non-SEE<sup>6</sup>. In questo senso, un meccanismo comunitario di protezione dei settori strategici europei a tutela della sicurezza pubblica comunitaria, che sostituisca in pratica gli attuali poteri speciali nazionali, avrebbe diversi vantaggi<sup>7</sup>. In primo luogo, ridurrebbe al minimo la frammentazione che attualmente caratterizza il panorama normativo delle misure di controllo degli investimenti stranieri nell'Unione, con un vantaggio di efficienza per il mercato interno dei capitali. In secondo luogo, basando questo sistema di controllo

---

<sup>4</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 5.

<sup>5</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 2 e 3.

<sup>6</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 2.1.

<sup>7</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.1 e 4.2 e Capitolo III, § 5.2.

dell'Unione degli investimenti stranieri sull'esperienza già maturata dalle istituzioni comunitarie con il regolamento servizi aerei e le direttive energia, questo meccanismo comunitario restringerebbe per lo più gli investimenti di controllo (ossia quelli che implicano l'esercizio dello stabilimento), liberando il più possibile da vincoli gli investimenti che rientrano più propriamente nella libera circolazione dei capitali. A ciò si aggiunga che l'Unione gode di una speciale discrezionalità con riguardo alle restrizioni ai principi del mercato interno, la quale conferisce agli atti comunitari una presunzione di legittimità coi Trattati. Tuttavia, tale discrezionalità, più ampia di quella degli Stati membri, vale solo per le norme comunitarie che perseguono un interesse generale dell'Unione, nozione che include anche la sicurezza pubblica comunitaria<sup>8</sup>. Pertanto, l'Unione – attraverso un proprio strumento di controllo degli investimenti stranieri, a tutela della pubblica sicurezza – potrebbe limitare il diritto di investire di tutti i soggetti (SEE e non-SEE), garantendo un maggiore grado di compatibilità comunitaria di tali restrizioni, rispetto a quanto non possano fare gli Stati membri. Ciò sarebbe ancor più vero se riferito agli investimenti dei veicoli societari SEE – imprese stabilite sul territorio dell'Unione *ex art. 54 TFUE*, ma controllate in definitiva da cittadini o da governi di Stati non-SEE (ad esempio, le società controllate dai fondi sovrani) –, in quanto una restrizione del loro diritto di investire corrisponderebbe altresì ad una misura discriminatoria. Infatti, si limiterebbe il diritto di investire di una società stabilita nell'Unione per il solo fatto che questa è controllata da soggetti estranei allo Spazio Economico Europeo, quando il capo dei Trattati sullo stabilimento non indica alcun requisito di “proprietà comunitaria” per le società, al fine di stabilirsi legittimamente sul territorio degli Stati membri e di godere, così, delle libertà di circolazione. In questo senso, la speciale discrezionalità di cui godono le norme dell'Unione che perseguono l'interesse generale della stessa – come sarebbe quella ipotizzata in questo lavoro –, sarebbe in grado di garantire la compatibilità comunitaria anche di misure che restringano il diritto di investire da parte dei veicoli societari SEE. Peraltro, tale limitazione non sarebbe affatto una novità. Norme che limitano gli investimenti effettuati da società dell'Unione controllate da soggetti non appartenenti allo Spazio Economico Europeo sono contenute tanto negli ordinamenti nazionali, quanto nell'ordinamento comunitario, ovvero proprio nei già citati regolamento servizi

---

<sup>8</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo II, § 4.2, 4.3 e 4.3.a.



aerei e direttive energia. Infine, un sistema comunitario di protezione dei settori strategici europei sarebbe coerente col nuovo ruolo che l'Unione europea sta assumendo in ambito di politica commerciale comune, quando – dopo il trattato di Lisbona – alle istituzioni comunitarie è stata conferita, *ex art. 207 TFUE*, competenza esclusiva a concludere accordi internazionali e ad adottare misure unilaterali sugli investimenti esteri diretti. Un tale sistema comunitario, inoltre, rafforzerebbe certamente il potere negoziale dell'Unione nei confronti degli Stati terzi.

Con riferimento al secondo obiettivo, ossia quello di stabilire se vi è competenza dell'Unione ad adottare misure a tutela dei settori strategici europei da acquisizioni straniere, è stata proprio la nuova competenza in politica commerciale comune ora citata, e – in particolare – il par. 2 dell'art. 207 TFUE sulle misure unilaterali, ad essere qui individuata come la base giuridica più adatta per la costituzione di quello a cui è stato dato il nome di *Committee on Foreign Investment in the European Union*, o *CFIEU* o *Comitato*<sup>9</sup>. In tale denominazione vi è un esplicito riferimento al principale organismo di controllo degli investimenti stranieri istituito al di fuori dell'Unione europea, ossia il *Committee on Foreign Investment in the United States*, o *CFIUS*<sup>10</sup>, le cui caratteristiche principali sono state considerate per delineare il Comitato comunitario qui ipotizzato. Si tratterebbe di un *multi-agency committee* – ossia un organismo partecipato da diverse Direzioni generali della Commissione, dalla BCE e dal Servizio per l'azione esterna – competente a indagare, preventivamente (grazie ad un obbligo di notifica in capo agli investitori) e in via residuale rispetto ad altre normative che potrebbero perseguire il medesimo risultato, gli investimenti effettuati da soggetti non-SEE e veicoli societari SEE nelle società strategiche europee operanti nei settori sopra individuati. Sarebbe, perciò, un meccanismo di controllo limitato ad alcuni settori, certamente sensibili per la pubblica sicurezza, il quale potrebbe intervenire solo su investimenti diretti che implicano o meno il controllo, vietandoli (ma esclusivamente se di controllo) o condizionandoli al soddisfacimento di determinati requisiti da parte dell'investitore. Di conseguenza, il Comitato – o meglio la Commissione, alla quale resterebbe il potere di ammettere o meno un investimento straniero – non avrebbe alcuna possibilità di intervenire sugli investimenti di portafoglio, garantendo così un

---

<sup>9</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.

<sup>10</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 2.

pieno godimento della libera circolazione dei capitali a tutti i soggetti che rientrano nell'ambito *ratione personae* dell'art. 63 TFUE, per ciò che attiene a quest'ultima categoria di investimenti. Il Comitato – alla stregua del CFIUS – dovrebbe intervenire tanto nella fase di ammissione, quanto nella fase di stabilimento di un investimento. In questo senso, l'art. 207 TFUE sembra una base giuridica adeguata ed efficiente per l'istituzione del Comitato<sup>11</sup>. Da un lato, adeguata perché la nuova competenza di politica commerciale comune sugli investimenti esteri diretti comprende, nel suo ambito di applicazione oggettiva, gli investimenti diretti che implicano o meno il controllo, ma non gli investimenti di portafoglio, peraltro esclusi dall'attività del CFIEU. Inoltre, la nuova competenza *ex art. 207 TFUE* sarebbe adeguata in quanto essa si estende tanto alla fase di ammissione, quanto alla fase di stabilimento di un investimento estero diretto, garantendo così al Comitato di poter intervenire sugli investimenti stranieri anche qualora l'investitore non abbia notificato la transazione. Dall'altro lato, l'art. 207 TFUE rappresenterebbe una base efficiente per l'istituzione del CFIEU perché la politica commerciale comune è ormai divenuta – dopo il trattato di Lisbona – una competenza esclusiva dell'Unione *ex art. 3 TFUE*. Pertanto, una siffatta base giuridica meglio permetterebbe alle istituzioni comunitarie di adottare un atto di diritto derivato (il qui ipotizzato regolamento CFIEU) capace di sostituire i poteri attualmente esercitati dagli Stati membri sugli investimenti non-SEE e di veicoli societari SEE, tramite le loro normative sui poteri speciali, almeno con riferimento ad investimenti di rilevante entità, ossia di dimensione comunitaria<sup>12</sup>. In questo senso, né le prerogative degli Stati membri *ex art. 346 TFUE*, né quelle *ex art. 4 TUE*, potrebbero venire in gioco per impedire all'Unione di assumere una tale competenza<sup>13</sup>. Infatti, da un lato, la clausola di deroga dall'applicazione dei Trattati per il commercio e la produzione di armi e materiale bellico e, dall'altro, la clausola che riconosce agli Stati membri competenza esclusiva per la tutela della propria sicurezza nazionale – intesa meramente come riserva di sovranità al fine di provvedere alla propria difesa, impiegando le forze di polizia e militari –, non possono essere interpretate estensivamente, così da divenire clausole di esclusione dall'applicazione dei Trattati. In altri termini, come da consolidata giurisprudenza della Corte, le norme di deroga contenute nei Trattati devono essere

---

<sup>11</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.4 e 5.5.

<sup>12</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.3.

<sup>13</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 6.1 e 6.3.

interpretate restrittivamente, in modo tale da non violare le norme e le libertà fondamentali dell'ordinamento comunitario, fra cui il principio di attribuzione, principio generale in base a cui oggi l'Unione è esclusivamente competente con riguardo al trattamento degli investimenti esteri diretti<sup>14</sup>. Ciò comprende anche la facoltà delle istituzioni comunitarie di istituire un meccanismo di controllo degli investimenti stranieri in base all'art. 207, par. 2, TFUE. L'utilizzo della politica commerciale comune quale base per l'istituzione del Comitato non deve stupire. Infatti, questa politica comunitaria è da sempre caratterizzata da una forza espansiva, conferitale *in primis* dalla Corte di giustizia sin dagli anni '70 dello scorso secolo<sup>15</sup>. Come un magnete, questa politica dell'Unione ha nei decenni richiamato alla competenza esclusiva delle istituzioni comunitarie, prima, il trattamento delle merci, poi, il trattamento dei servizi, tanto con riguardo alla fase di ammissione, quanto a quella di stabilimento. Non sarebbe dunque estraneo al normale processo di espansione della politica commerciale comune, se questa richiamasse a sé anche l'intero trattamento degli investimenti esteri diretti, ora che questi rientrano esplicitamente nel suo ambito di applicazione *ratione materiae*<sup>16</sup>.

## **2. Un organo coerente con lo spirito dei Trattati**

L'istituzione di un omologo comunitario del CFIUS non corrisponderebbe a un passo indietro delle istituzioni comunitarie rispetto allo spirito liberoscambista dei Trattati e del sistema OMC, di cui l'Unione è membro di indubbia importanza<sup>17</sup>. A garantire, che l'Unione – tramite il CFIEU – non rinneghi tale spirito, vi è, innanzitutto, il fatto che il Comitato sarebbe dotato di una capacità di intervento su un numero limitato di settori, ossia i settori strategici europei individuati in questo lavoro di ricerca<sup>18</sup>, peraltro con esclusivo riferimento a quegli investimenti che superano una certa soglia di rilevanza comunitaria. Inoltre, a garanzia dell'impronta liberista dell'ordinamento comunitario vi è il fatto che il Comitato non colpirebbe in alcun modo gli investimenti di portafoglio, concentrandosi invece sui soli investimenti diretti, di controllo o meno. Riguardo a

---

<sup>14</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 6.

<sup>15</sup> Ci si riferisce a Corte di giustizia, sentenza 31 marzo 1971, causa 22/70, *cit.* e 11 novembre 1975, parere 1/75, *cit.*

<sup>16</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo III, § 5.5.a.

<sup>17</sup> L'Unione europea è, infatti, la cosiddetta prima potenza commerciale mondiale. A conferma si veda Parlamento europeo, *The European Union and its Trade Partners*, Fact Sheets on the European Union – 2015, pag. 3, reperibile all'indirizzo internet [http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU\\_6.2.1.pdf](http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_6.2.1.pdf).

<sup>18</sup> Sul punto si veda *supra* Capitolo I, § 5.

questi ultimi, inoltre, il CFIEU potrebbe vietare solo gli investimenti di controllo, mentre gli investimenti diretti che non implicano il controllo potrebbero essere al più soggetti all'adozione di misure che richiedano alle parti dell'investimento di rendere compatibile quest'ultimo con la sicurezza pubblica dell'Unione. La necessità che un meccanismo di controllo degli investimenti stranieri comunitario non venga inteso in senso protezionistico è condivisa anche da una parte della dottrina economica, secondo la quale «le competenze e gli obiettivi del CFIUS europeo dovrebbero essere rigorosamente definiti, altrimenti rischia di divenire controproducente. Rassicurare i cittadini europei – senza rinunciare agli enormi benefici economici potenziali di futuri investimenti in arrivo dalle economie emergenti – comporta delicati *trade-off*. È bene che l'Europa risponda il prima possibile a questa sfida»<sup>19</sup>. Tuttavia, a dispetto dell'urgenza ora evidenziata, la storia dell'Unione europea – anche quella più recente – ci insegna che il processo di integrazione necessita di tempi non brevissimi, anche quando deve rispondere a situazioni di emergenza. La Comunità di diritto, costituita dall'Unione europea e dai suoi Stati membri, resta fedele – nel bene e nel male – alla “politica dei piccoli passi” che fu esposta, fra l'altro, da Robert Schuman nella sua dichiarazione del 9 maggio 1950. Secondo l'allora ministro degli esteri francese «[l']Europa non potrà farsi in una sola volta, né sarà costruita tutta insieme; essa sorgerà da realizzazioni concrete che creino anzitutto una solidarietà di fatto»<sup>20</sup>. Il dibattito sull'istituzione di un omologo del CFIUS è iniziato nel 2008; i prossimi anni, quindi, potrebbero essere decisivi per una sua concreta istituzione. Dipenderà dalle condizioni concrete, innanzitutto economiche, in cui verserà l'Unione; ma la creazione del Committee on Foreign Investment in the European Union dipenderà anche dalla solidarietà che ci sarà fra gli Stati membri e, non meno importante, fra i cittadini dell'Unione. In questo senso, come sottolineato dall'Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, con riferimento all'art. 346 TFUE e quindi alla pubblica sicurezza esterna, nell'ordinamento comunitario successivo alla guerra fredda «la nozione di minaccia perde i suoi connotati di individualità»<sup>21</sup>, divenendo una nozione comune. Insomma,

---

<sup>19</sup> N. Véron, *Regole coerenti*, cit.

<sup>20</sup> Il testo integrale della dichiarazione Schuman è reperibile all'indirizzo internet <http://europa.eu>.

<sup>21</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer, 10 febbraio 2009, causa C-284/05, cit., p. 178.

come dimostrano anche le più recenti cronache<sup>22</sup>, esistono per lo più minacce comuni alla sicurezza pubblica e, di conseguenza, misure altrettanto comuni per affrontare tali pericoli potrebbero essere utili, se non addirittura necessarie.

---

<sup>22</sup> Il riferimento è, in particolare, alla situazione di allarme per la sicurezza pubblica venutasi a creare sul territorio di tutta l'Unione europea a seguito degli attacchi terroristici che hanno colpito la città di Parigi venerdì 13 novembre 2015.



## BIBLIOGRAFIA

P. Acconci, *Il collegamento tra Stato e società in materia di investimenti stranieri*, Padova, CEDAM, 2002

R. Adam, A. Tizzano, *Lineamenti di diritto dell'Unione europea*, Torino, Giappichelli, 2010

R. Adam, A. Tizzano, *Manuale di Diritto dell'Unione Europea*, Torino, Giappichelli, 2014

R. Adlung, A. Carzaniga, *MFN Exemptions Under the General Agreement on Trade in Services: Grandfathers Striving for Immortality?*, in *Journal of International Economic Law*, 2009, pagg. 357-392

R. Adlung, M. Roy, *Turning hills into mountains? Current commitments under the GATS and prospects for change*, WTO Staff Working Paper, No. ERSD-2005-01, 2005

J. E. Alvarez, *The Return of the State*, in *Minnesota Journal of International Law*, 2011, pagg. 223-264

S. Alvaro, P. Ciccaglioni, *I Fondi Sovrani e la regolazione degli investimenti nei settori strategici*, CONSOB Discussion Paper, 3, luglio 2012

S. Amadeo, *Unione europea e treaty-making power*, Milano, Giuffrè, 2005

L. Ardizzone, M. L. Vitali, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2013, pagg. 919-950

E. C. Arnold, *Here Today, Gone Tomorrow: "Nullifying" Lawful Permanent Resident Status*, in *Arizona Law Review*, 2014, pagg. 527-558

D. Bailey, *US policy towards inward FDI: CFIUS and extension of the concept of "national security"*, in *The Journal of World Investment & Trade*, 2003, pagg. 867-891

T. Ballarino, L. Bellodi, *La Golden Share nel diritto comunitario. A proposito delle recenti sentenze della Corte comunitaria*, in *Rivista delle società*, 2004, pagg. 2-42

P. Baratta, *La politica commerciale comune dopo il Trattato di Lisbona*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2012, pagg. 403-421

M. Barbieri, *Sovereign wealth funds as protected investors under BITs and the safeguard of the national security of host States*, in G. Sacerdoti, P. Acconci, M. Valenti, A. De Luca (cur.), *General Interests of Host States in International Investment Law*, pagg. 130-162

R. Barents, *The Community and the unity of the Common Market*, in *German Yearbook of International Law*, 1990, pagg. 9-36

M. E. Bartoloni, *Articolazione delle competenze e tutela dei diritti fondamentali nelle misure UE contro il terrorismo*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2009, pagg. 47-75

M. C. Baruffi, *Art. 4 TUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea e sul funzionamento dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, pagg. 13-24

F. Bassan, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, pagg. 57-80

S. A. Bello, O. C. Michael, *Piercing the Veil of Business Incorporation: An Overview of what Warrants It*, in *Review of Contemporary Business Research*, 2014, pagg. 117-138

P. Bertoli, *Diritto europeo dell'arbitrato internazionale*, Milano, Giuffrè, 2015

S. Bhattacharjee, *National Security with a Canadian Twist: The Investment Canada Act and the New National Security Review Test*, *Columbia FDI Perspectives* No. 10, July 30, 2009

P. Bilancia (cur.), *I negoziati per il partenariato transatlantico sul commercio e gli investimenti*, Padova, CEDAM, 2015

P. Blyschak, *State-Owned Enterprises and International Investment Treaties When are State-Owned Entities and their Investments Protected?*, in *Journal of International Law and International Relations*, 2011, pagg. 1-51

L. Brennan, *The challenges for Chinese FDI in Europe*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 142, March 2, 2015



C. Brown, M. Alcover-Llubià, *The External Investment Policy of the European Union in the Light of the Entry Into Force of the Lisbon Treaty*, in K. P. Sauvant (cur.), *Yearbook on International Investment Law & Policy 2010/2011*, 2012, pagg. 145-164

M. Bungenberg, *Going Global? The EU Common Commercial Policy After Lisbon*, in C. Herrmann, J. P. Terhechte (cur.), *European Year Book of International Economic Law*, 2010, pagg. 123-151

M. R. Byrne, *Protecting National Security and Promoting Foreign Investment: Maintaining the Exon-Florio Balance*, in *Ohio State Law Journal*, 2006, pagg. 849-910

R. Cafari Panico, *Art. 276 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea e sul funzionamento dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, pagg. 1368-1372

R. Cafari Panico, *Crisis and protection of domestic key industries: China and the European Union in comparison*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2012, 4, pagg. XV-XXIII

S. M. Carbone, *Golden share e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2009, pagg. 503-545

S. M. Carbone, *Investimenti pubblici esteri e libera circolazione dei capitali*, in A. Ligustro, G. Sacerdoti, *Problemi e tendenze del diritto internazionale dell'economia*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2011, pagg. 637-648

A. Caliguri, *Art. 207 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2014, pagg. 1706-1716

E. Chiti, B. G. Mattarella, *La sicurezza europea*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2008, pagg. 305-349

L. Cohen-Tanugi, *Euromonde 2015: Une stratégie européenne pour la mondialisation*, 2008

D. Colaccino, *La dismissione e razionalizzazione di partecipazioni societarie dello Stato*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2012, pagg. 1189-1192

S. Collins, *Recent Decision under the Investment Canada Act: Is Canada Changing its Stance on Foreign Direct Investment?*, in *Northwestern Journal of International Law & Business*, 32, 2011, pagg. 141-164

A. Comino, *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*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, pagg. 1019-1053

G. Contaldi, *Art. 206 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2014, pagg.1701-1706

T. Cottier, S. Matteotti-Berkutova, O. Nartova, *Third Country Relations in EU Unbundling of Natural Gas Market: The "Gazprom Clause" of Directive 2009/73 EC and WTO Law*, NCCR Trade Regulation, Working Paper No 2010/06, May 2010

J. Currall, *Some aspects of the relation between Articles 30-36 and Article 100 of the EEC Treaty, with a closer look at optional harmonization*, in *Yearbook of European Law*, 1984, pagg. 169-205

E. A. da Silva, *The United States Foreign Investment Policy: Conflict of Principles in Cfius Reform*, in *The Perspective of the World Review*, vol. 3, n. 1, April 2011, pagg. 29-64

P. Delimatsis, T. Cottier, *Article XIV bis GATS: Security Exceptions*, in R. Wolfrum, P.-T. Stoll, C. Feinäugle (cur.), *Max Planck Commentaries on World Trade Law, Wto - Trade In Services*, vol. 6, Leiden Boston, Martinus Nijhoff, 2008, pagg. 329-348

A. De Luca, *Indirect expropriations and regulatory takings: what role for the "legitimate expectations" of foreign investors?*, in in G. Sacerdoti, P. Acconci, M. Valenti, A. De Luca (cur.), *General Interests of Host States in International Investment Law*, pagg. 58-75

M. G. Della Scala, *State-Owned Enterprises: "Companies - Enterprises" and Public Entities Organized as Companies. A Review of Applicable Rules. 2013 Annual Report – Italy*, in *IUS Publicum Network Review*, September 2013

A. de Verdun, S. Bardasi, *Le pouvoir de police des investissements étrangers: un pouvoir réglementaire*, in *La Semaine Juridique, Entreprise et Affaires*, 23, 5 Juin 2014, act. 395

G. de Vries, *Investissements étrangers en France: le nouveau régime issu du décret du 30 décembre 2005*, in *La Semaine Juridique, Entreprise et Affaires*, 22, 1er Juin 2006, 1849, pagg. 943-956

S. Di Benedetto, *The Double Relevance of the 'Corporate Veil' in the Yukos PCA Case and the Doctrine of the Abuse of Rights*, in *Diritti umani e diritto internazionale*, 2015, pagg. 387-409

F. Di Camillo, *Il dibattito in Europa*, in M. Nones, G. Gasparini (cur.), *Il controllo degli investimenti stranieri nel nascente mercato europeo della difesa e sicurezza*, Roma, Istituto Affari Internazionali, Ricerca CeMiSS 2008, Rapporto Finale 30 novembre 2008

G. Di Federico, *Identifying National Identities in the Case Law of the Court of Justice of the European Union*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2014, pagg. 769-802

F. Di Gianni, *Riflessioni sulle regole di concorrenza e strumenti di difesa commerciale dell'Unione europea*, in *Concorrenza e mercato*, 2011, pagg. 671-706

A. Dimopoulos, *EU Foreign Investment Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2011

A. Dimopoulos, *Shifting the emphasis from investment protection to liberalization and development: The EU as a new global actor in the field of foreign investment policy*, in *Journal of World Investment and Trade*, 5, 2010, pagg. 5-27

D. Diverio, *Armonizzare stanca? Forse, ma conviene*, in *SIDIBlog*, 6 luglio 2015

D. Diverio, *Art. 49-55 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea e sul funzionamento dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, pagg. 350-417

D. Diverio, *La libera prestazione dei servizi fra Comunità europea e OMC*, Milano, Giuffrè, 2007

R. Dolzer, C. Schreuer, *Principle of International Investment Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2012

J. Dutheil De La Rochere, *Vers une conception nouvelle de la sécurité européenne. Athènes 2 groupe européen de droit public. Athènes 15 septembre 2007*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2008, pagg. 1-36

P. Eeckhout, *EU External Relations Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2011

C. Favilli, *La non discriminazione nell'Unione europea*, Bologna, Il Mulino, 2008

M. Feldman, *Setting Limits on Corporate Nationality Planning in Investment Treaty Arbitration*, in *ICSID Review*, 2012, pagg. 281-302

N. Fenger, *European Free Trade Association and the European Economic Area*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2012

O. Feraci, *L'ordine pubblico nel diritto dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2012

S. Fortunato, G. Godano, *Artt. 63-66 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2014, pagg. 775-804

E. Freni, *Golden share: raggiunta la compatibilità con l'ordinamento comunitario?*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2013, 1, pagg. 25-33

F. Galgano, F. Marrella, *Diritto del commercio internazionale*, Padova, CEDAM, 2011

D. Gallo, *Corte di giustizia UE, golden shares e investimenti sovrani*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2013, pagg. 917-949

D. Gallo, *I servizi di interesse economico generale. Stato, mercato e welfare nel diritto dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2010

F. F. Garau Sobrino, *La incompatibilidad con el Derecho comunitario de la normativa española sobre inversiones en empresas públicas privatizadas. Último acto y telón*, in *Gaceta Jurídica de la C.E. y de la Competencia*, 2003, 225, pagg. 56-68

F. Gazin, *Golden shares*, in *Europe*, Janvier 2013, Commentaire 25, pag. 33

D. Gerard, *Protectionist threats against cross-border mergers: unexplored avenues to strengthen the effectiveness of Article 21 ECMR*, in *Common Market Law Review*, 2008, pagg. 987-1025

E. M. Giemulla, H. van Schyndel, *From Regulation to Deregulation*, in E. M. Giemulla, L. Weber, *International and EU Aviation Law. Selected Issues*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2011, pagg. 129-192

E. Gippini-Fournier, J. A. Rodríguez Míguez, *Actions spécifiques dans les sociétés privatisées: le beurre ou l'argent du beurre. A propos des arrêts de la Cour de justice des 4 juin 2002 et 13 mai 2003 sur les "golden shares"*, in *Revue du droit de l'Union européenne*, 2003, 1, pagg. 39-86

P. Girardi, *La terza fase della liberalizzazione del trasporto aereo in Europa: contenuti e problemi applicativi*, in *Diritto dei Trasporti*, 1993, pagg. 39 ss.

S. Gobbato, *Golden share ed approccio uniforme in materia di capitali nella recente giurisprudenza comunitaria*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2004, pagg. 427-443

S. Goldberg, H. Bjørnebye, *Chapter I. Introduction and Comment*, in B. Delvaux, M. Hunt, K. Talus (cur.), *EU Energy Law and Policy Issues*, Cambridge, Intersentia, 2012, pagg. 9-32

E. Grabitz, M. Hilf, *Das Recht der Europäischen Union*, München, 18, Ergänzungslieferung Stand Mai 2001, Vorbemerkungen vor Art. 39-55 EGV, nr. 49

E. M. Graham, D. M. Marchick, *US National Security and Foreign Direct Investment*, Washington DC, Institute For International Economics, 2006

A. Guaccero, E. J. Pan, M. Chester, *Investimenti stranieri e fondi sovrani: forme di controllo nella prospettiva comparata USA-Europa*, in *Rivista delle società*, 2008, pagg. 1359-1394

B. Guastaferrò, *Beyond the Exceptionalism of Constitutional Conflicts: The Ordinary Functions of the Identity Clause*, Jean Monnet Working Paper 01/12, NYU School of Law, New York

A. Guccini, *L'applicazione del criterio dell'“interesse della Comunità” nei procedimenti antidumping dopo la riforma del 1994*, in *Diritto dell'Unione europea*, 1998, pagg. 941-958

S. M. Haley, *A Shot Across the Bow: Changing the Paradigm of Foreign Direct Investment Review in the United States*, in *Brooklyn Journal of International Law*, 2007, pagg. 1157-1199

O. Hamulák, *Unveiling the overlooked freedom – the context of free movement of capital and payments in the EU law*, in *International and Comparative Law Review*, 2, 2012, pagg. 123-139

J. Heath, *Strategic Protectionism? National Security and Foreign Investment in the Russian Federation*, in *The George Washington International Law Review*, 41, 2009, pagg. 465-501

A. Heinemann, *Government Control of Cross-Border M&A: Legitimate Regulation or Protectionism?*, in *Journal of International Economic Law*, 2012, pagg. 843-870

P. Hilpold, *The 'Politicization' of the EU's Common Commercial Policy – Approaching the 'Post-Lochean' Era*, in M. Cremona et. al. (cur.), *Reflections on the Constitutionalisation of International Economic Law*, Leiden Boston, Martinus Nijhoff, 2014, pagg. 21-36

M. Hodgson, *The Trans-Pacific Partnership investment chapter sets a new worldwide standard*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 160, November 9, 2015

M. Holoubek, *Artikel 49 EGV*, in J. Schwarze, *EU-Kommentar*, Baden-Baden, 2001, pagg. 746-799

T. R. Howell, A. Wm. Wolff, R. Howe, D. Oh, *China's New Anti-Monopoly Law: a Perspective from the United States*, in *Pacific Rim Law & Policy Journal*, 18, 2009, pagg. 53-95

L. Idot, *Brefs propos sur le «patriotisme économique»*, in *Europe*, Avril 2006, repère 4

J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service, March 29, 2013

J. K. Jackson, *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service, March 6, 2014

J. K. Jackson, *The Exon-Florio National Security Test for Foreign Investment*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service, March 29, 2013

S. Jandhyala, *Bringing the state back in: India's 2015 model BIT*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 154, August 17, 2015

T. Jost, *Inward FDI in Germany and its policy context, 2012*, in *Perspectives on topical foreign direct investment issues by the Vale Columbia Center on Sustainable International Investment*, April 6, 2013

T. Jost, *Much ado about nothing? State-controlled entities and the change in German investment law*, in *Perspectives on topical foreign direct investment issues by the Vale Columbia Center on Sustainable International Investment*, No. 71, June 4, 2012

J. Karraß, *The Foreign Trade and Investment Promotion Scheme of the Federal Republic of Germany*, in W. Seiffert, *Legal Issues of Foreign Investment in Transition Countries*, in *Osteuropaforschung Band*, 47, Germany, 2006, pagg. 291-307

A. Khee-Jin Tan, *Assessing the Prospects for an E.U.-ASEAN Air Transport Agreement*, Discussion Paper No. 2015-02, National University of Singapore, International Transport Forum, OCSE, January 2015

J. Klabbers, *Treaty Conflict and the European Union*, Cambridge, Cambridge University Press, 2009

J. Kleinheisterkamp, *European Policy Space in International Investment Law*, in *ICSID Review*, 2012, pagg. 416-431

C. Lalonde, *Dubai or not Dubai?: A Review of Foreign Investment and Acquisition Laws in the U.S. and Canada*, in *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, 2008, pagg. 1475-1502

A. Lang, *Art. 207 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea e sul funzionamento dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, pagg. 1150-1160

R. Leal-Arcas, *Chapter 14: The European Union's New Common Commercial Policy after the Treaty of Lisbon*, in M. Trybus, L. Rubini (cur.), *The Treaty of Lisbon and the Future of European Law and Policy*, Cheltenham, Edward Elgar, 2012, pagg. 262-284

P. Lignières, F. Mahler, *Investissements étrangers: de la liberté surveillée à la réciprocité?*, in *La Revue de Juriste de Science Po*, 2012, 5, pagg. 20-23

A. F. Lowenfeld, *International Economic Law*, Oxford New York, Oxford University Press, 2008

M. Luby, *Chronique de jurisprudence du Tribunal et de la Cour de justice des Communautés européennes*, in *Journal du droit international*, 2003, pagg. 619-622

R. Magliano, *Il labile confine tra tutela degli interessi nazionali e «sviamento protezionistico»*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2014, pagg. 319-338

R. Magliano, *Neo colbertismo “domestico” e misure difensive antiscalata*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2012, pagg. 653-669

P. Magri, F. Venturini, E. C. Del Re (cur.), *Forum. Sicurezza europea le nuove sfide*, in *Gnosis*, 1, 2013, pagg. 3-22

A. Malatesta, *Artt. 63-64 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea e sul funzionamento dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, pagg. 438-448

D.-J. Mann, K. P. Purnhagen, *The Nature of Union Citizenship Between Autonomy and Dependency on (Member) State Citizenship – A Comparative Analysis of the Rottmann Ruling, or: How To Avoid a European Dred Scott Decision?*, in *Wisconsin International Law Journal*, 29, 2011-2012, pagg. 484-533

P. Manzini, *Note sulle «relazioni pericolose» tra Stato e imprese nel quadro del diritto comunitario*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2002, pagg. 487-504



M. Maresca, *La crisi della comunità di diritto nell'Unione europea*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2013, pagg. 437-452

M. Maresceau, *EU-Switzerland: Quo Vadis?*, in *Georgia Journal of International & Comparative Law*, 2012, pagg. 727-755

F. Marrella, S. De Vido, *Sugli investimenti diretti esteri regolati dai nuovi accordi commerciali dell'Unione europea*, in B. Cortese (cur.), *Studi in onore di Laura Picchio Forlati*, Torino, Giappichelli, 2014, pagg. 183-192

F. Marrella, *Unione europea ed investimenti diretti esteri*, in S. M. Carbone (cur.), *L'Unione europea a vent'anni da Maastricht. Verso nuove regole*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2013, pagg. 107-140

H. Matthies, *Die Verfassung des Gemeinsamen Marktes*, in *Gedächtnisschrift für Chr. Sasse*, Band I, Baden-Baden, 1981, pagg. 115-130

M. R. Mauro, *Accordi internazionali sugli investimenti e Unione europea*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2010, pagg. 403-430

C. McBay, *Airline Deregulation Deserves another Shot: How Foreign Investment Restrictions and Subsidies Actually Hurt the Airline Industry*, in *Journal of Air Law & Commerce*, 2007, pagg. 173-203

J. Mendenhall, *The Evolution of the Essential Security Exception in U.S. Trade and Investment Agreements*, in K. Sauvants, L. E. Sachs, W. P.F. Schmit Jongbloed, *Sovereign Investment. Concerns and Policy Reactions*, Oxford New York, Oxford University Press, 2012, pagg. 310-403

E.-J. Mestmäcker, *Zur Wirtschaftsverfassung in der Europäischen Union*, Festgabe für H. Willgerodt zum 70, Geburtstag, Stuttgart, 1994, pagg. 263-292

S. Meunier, *Integration by Stealth: How the European Union Gained Competence over Foreign Direct Investment*, EUI Working Paper, RSCAS 2014/66 Robert Schuman Centre for Advanced Studies Global Governance Programme-114, European University Institute

G. Middeldorp, *Substantial Ownership and Effective Control of International Airlines: The Netherlands*, vol. 6.4, in *Electronic Journal Of Comparative Law*, December 2002

C. Mitchell, *Lifting the Corporate Veil in the English Courts: An Empirical Study*, in *Company, Financial and Insolvency Law Review*, 1999, 3, pagg. 15-28

M. R. Mok, *The Free Movement of Capital in the EC and with Third Countries ad its Application on the Basis of ECJ Case Law*, in M. Bulterman *et al.* (cur.), *Views of European Law from the Mountain: Liber Amicorum for Piet Jan Slot*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2009, pagg. 41-57

L. Mola, *Sicurezza nazionale e trattamento degli investimenti stranieri nel diritto internazionale*, Torino, Giappichelli, 2010

F. Morra, L. Parola, *Any consequences stemming from Italy's withdrawal from the Energy Charter Treaty?*, in *ISPI Energy Watch*, 15 Maggio, 2015

K. Mortelmans, *The Relationship Between the Treaty Rules and Community Measures for the Establishment and Functioning of the Internal Market – Towards a Concordance Rule*, in *Common Market Law Review*, 2002, pagg. 1303-1346

M. Moscolgiato, *Foreign Direct Investment in Corporations: Restrictions in the United States and Brazil on the Grounds of National Defence*, in *Oregon Review of International Law*, 2007, pagg. 67-106

M. Möstl, *Grenzen der Rechtsangleichung im europäischen Binnenmarkt*, in *EuR*, 2002, pagg. 318-350

F. M. Mucciarelli, *Ma cos'è diventata la Cassa depositi e prestiti?*, in *Mercato concorrenza regole*, 2004, pagg. 355-373

J. Mukwiri, *Free movement of capital and takeovers: a case-study of the tension between primary and secondary EU legislation*, in *European Law Review*, 2013, pagg. 829-847

P.Ch. Müller-Graff, Artikel 30 EGV, in H. Von der Groeben, J. Thiesing, C.-D. Ehlermann (cur.), *Kommentar zum EU-/EG-Vertrag*, Baden-Baden, 1997, par. 298

T. Müller-Ibold, *Foreign Investment in Germany: Restrictions based on Public Security concerns and their Compatibility with EU Law*, in C. Herrmann, J. P. Terhechte (cur.), *European Year Book of International Economic Law*, 2010, pagg. 103-122

F. Munari, *La liberalizzazione del trasporto aereo nell'Unione europea tra lotta alle discriminazioni e compressione delle competenze statali*, in *Diritto dell'Unione europea*, 1999, pagg. 207-242

A. Negrelli, *Le deroghe di natura economica alle libertà di circolazione sancite dal Trattato al vaglio della Corte di giustizia nel caso Essent*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2014, pagg. 181-224

P. Oliver, *The Free Movement of Goods in the European Community*, London, Hart Publishing, 1996

F. Ortino, P. Eeckhout, *Towards an EU Policy on Foreign Direct Investment*, in A. Biondi *et al.* (cur.), *EU Law after Lisbon*, Oxford New York, Oxford University Press, 2012, pagg. 312-330

B. J. C. Pasco, *United States National Security Reviews of Foreign Direct Investment: From Classified Programmes to Critical Infrastructure, This is What the Committee on Foreign Investment in the United States Cares About*, in *ICSID Review*, 2014, pagg. 350-371

G. Patti, *I diritti speciali dello Stato tra libera circolazione dei capitali, golden shares e regole di diritto societario*, in *Europa e diritto privato*, 2011, pag. 525-549

M. Pedrazzi, *Art. 7 TFUE*, in F. Pocar, M. C. Baruffi (cur.), *Commentario breve ai Trattati dell'Unione europea e sul funzionamento dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, pagg. 170-172

S. Peers, *The Court of Justice lays the foundations for the Long-Term Residents Directive: Kamberaj, Commission v. Netherlands, Mangat Singh*, in *Common Market Law Review*, 2013, pagg. 529-551

A. Perfetti, *La tutela di valori non commerciali nella politica dell'Unione europea in materia di investimenti esteri diretti*, in *La Comunità Internazionale*, 2011, pagg. 247-260

I. Pernice, *Part III: Study on International Investment Protection Agreements and EU Law*, in *Investor-State Dispute Settlement (ISDS) Provisions in the EU's International Investment Agreements*, vol. II, Study of the European Commission, Directorate-General for External Policies of the Union – Directorate B – Policy Department, Brussels, September 2014

J.-C. Pielow, B. J. Lewendel, *Chapter X. Beyond 'Lisbon': EU Competencies in the Field of Energy Policy*, in B. Delvaux, M. Hunt, K. Talus (cur.), *EU Energy Law and Policy Issues*, Cambridge, Intersentia, 2012, pagg. 261-278

A. Pietrobon, *I mercati delle armi in Europa. Una sfida al diritto dell'Unione*, Padova, CEDAM, 2009

M. E. Plotkin, D. N. Fagan, *Foreign direct investment and U.S. national security: CFIUS under the Obama Administration*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 24, June 7, 2010

S. Pugliese, *L'Unione bancaria europea tra esigenze di coerenza interna e risposte alle sfide globali*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2014, pagg. 831-866

I. M. Ramsay, D. B. Noakes, *Piercing the Corporate Veil in Australia*, in *Company and Securities Law Journal*, 2001, pagg. 250-271

A. Reinisch, *The Division of Powers Between the EU and Its Member States "After Lisbon"*, in M. Bungenberg et al. (cur.), *International Investment Law and EU Law*, Verlag Berlin Heidelberg, Springer, 2011, pagg. 43-54

A. Reinisch, *The EU on the Investment Path – Quo Vadis Europe? The Future of EU BITs and other Investment Agreements*, in *Santa Clara Journal of International Law*, 2013, pagg. 111-157

A. Reinisch, *The Future Shape of EU Investment Agreements*, in *ICSID Review*, 2013, pagg. 179-196

A. Reinisch, *Protection of or Protection Against Foreign Investment? The Proposed Unbundling Rules of the EC Draft Energy Directives*, in *European Year Book of International Economic Law*, 2010, pagg. 53-75

R. Rijke, *Nationality Requirements for EU Airlines: The Lufthansa/Swiss/Austrian Mergers as a Case Study*, in *Air and Space Law*, 2012, pagg. 431-461

D. Rinoldi, *L'ordine pubblico europeo*, Napoli, Editoriale Scientifica, 1999

A. Rosas, *Exclusive, shared and national competence in the context of EU external relations: do such distinctions matter?*, in I. Govaere *et al.* (cur.), *The European Union in the World, Essays in Honour of Marc Maresceau*, Leiden Boston, Martinus Nijhoff, 2014, pagg. 17-43

L. S. Rossi, *Conclusione di accordi internazionali e coerenza del sistema: l'esclusività della competenza comunitaria*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2007, pagg. 1008-1027

L. S. Rossi, *L'Unione europea e il paradosso di Zenone. Riflessioni sulla necessità di una revisione del Trattato di Lisbona*, in *Diritto dell'Unione europea*, 2013, pagg. 749-770

W. H. Roth, *The European Economic Community's Law on Services: Harmonization*, in *Common Market Law Review*, 1988, pagg. 35-94

J. Rubin Travalini, *Foreign Direct Investment in the United States: Achieving a Balance Between National Economy Benefits and National Security Interests*, in *Northwestern Journal of International Law & Business*, 2009, pagg. 779-799

A. Sacco Ginevri, F. M. Sbarbaro, *La transizione della Golden Share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2013, pagg. 109 ss.

G. Sacerdoti, *BIT Protections and Economic Crises: Limits to Their Coverage, the Impact of Multilateral Financial Regulation and the Defence of Necessity*, in *ICSID Review*, 2013, pagg. 351-383

G. Sacerdoti, P. Acconci, M. Valenti, A. De Luca (cur.), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2014

S. Saha, *CFIUS Now Made in China: Dueling National Security Review Frameworks as a Countermeasure to Economic Espionage in the Age of Globalization*, in *Northwestern Journal of International Law & Business*, 33, 2012, pagg. 199-235

L. Sandrini, *Lo status degli accordi internazionali stipulati dagli Stati membri dell'Unione europea, tra giurisprudenza recente e nuove soluzioni normative*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2013, pagg. 818-844

C. San Mauro, *La disciplina della nuova golden share*, in *Federalismi.it*, 2012, n. 21

A. Sauty de Chalon, *Les conditions assortissant les autorisations d'investissement étranger en France*, in *La Revue de Juriste de Science Po*, 2012, 5, pagg. 30-34

U. Scheffer, *Die Marktfreiheiten des EG-Vertrages als Ermessensgrenze des Gemeinschaftsgesetzgebers*, Frankfurt am Main, 1996, pagg. 220 ss.

E. Schiano, *Golden shares: Francia e Portogallo violano il Trattato CE, valida la normativa belga*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2002, pagg. 1782-1786

R.-O. Schwemer, *Die Bindung des Gemeinschaftsgesetzgebers an die Grundfreiheiten*, Frankfurt am Main, 1995

R. Schwok, C. Bonte, *European Economic Area and Switzerland-European Union Bilateral Agreements in Comparative Perspective: What Lessons?*, in P. Demaret, J. F. Bellis, G. García Jiménez (cur.), *Regionalism and Multilateralism after the Uruguay Round*, Institut d'Études Juridiques Européennes, University of Liège, 1999, pagg. 27-60

F. Sciaudone, *Art. 346 TFUE*, in A. Tizzano (cur.), *Trattati dell'Unione europea*, Milano, Giuffrè, 2014, pagg. 2515-2521

M. V. Seitzinger, *Foreign Investment in the United States: Major Federal Statutory Restrictions*, in *Report for Congress*, Congressional Research Service, January 26, 2009

W. Shan, *The case for a multilateral or plurilateral framework on investment*, in *Columbia FDI Perspectives*, No. 161, November 23, 2015

W. Shan, N. Gallagher, S. Zhang, *National Treatment for Foreign Investment in China: A Changing Landscape*, in *ICSID Review*, 2012, pagg. 120-144

W. Shan, S. Zhang, *The Treaty of Lisbon: Half Way toward a Common Investment Policy*, in *European Journal of International Law*, 2012, pagg. 1049-1073

F. Simonelli, M. G. Caroli, *Harmonization of market entry regulation for the operation of air services in the European Union: A comparative survey of the implementation of Regulation (EC) no. 1008/2008 by Member States' authorities*, in *Journal of Air Transport Management*, 27, 2013, pagg. 39-45

A. Skordas, *Immigration and the Market: the Long-Term Residents Directive*, in *Columbia Journal of European Law*, 2006, pagg. 201-229

J. Snell, *Goods and Services in EC Law. A Study of the Relationship Between the Freedoms*, Oxford New York, Oxford University Press, 2002

K. E. Sørensen, *Reconciling secondary legislation with the Treaty rights of free movement*, in *European Law Review*, 2011, pagg. 339-361

K. E. Sørensen, *The fight against letterbox companies in the internal market*, in *Common Market Law Review*, 2005, pagg. 85-118

P. Sorsa, *The GATS Agreement on Financial Services: A Modest Start to Multilateral Liberalization*, International Monetary Fund (IMF), May 1997, IMF Working Paper No. 97/55

S. Sothmann, *Let He Who Is Without Sin Cast the First Stone: Foreign Direct Investment and National Security Regulation in China*, in *Indiana International & Comparative Law Review*, 2009, pagg. 203-231

J. M. Spence, W. P. Rosenfeld (cur.), *Foreign Investment Review Law in Canada*, Toronto, Butterworths, 1984

V. Squaratti, *I limiti imposti dal diritto dell'Unione europea all'intervento pubblico nell'economia: la neutralità delle modalità di perseguimento di obiettivi imperativi di interesse generale*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2014, pag. 1073-1100

F. Stork, *A Practical Approach to the New German Foreign Investment Regime – Lessons to be Learned from Merger Control*, in *German Law Journal*, 2010, pagg. 260-274

B. Tam, X. Ge, P. Liu, *Draft Foreign Investment Law: Fundamental Changes to Foreign Investment Regime in China*, Mayer Brown JSM, Legal Update, 28 January 2015

G. Tesauro, *Diritto dell'Unione europea*, Padova, CEDAM, 2012

R. Theiselmann, *Aussenwirtschaftsrecht and Corporate Investments in Germany – New Hurdles for Foreign Investors*, in *German Law Journal*, 2009, pagg. 1495-1503

C. M. Tipler, *Defining 'National Security': Resolving Ambiguity in the CFIUS Regulations*, in *University of Pennsylvania Journal of International Law*, 2014, pagg. 1223-1284

C. Titi, *Le «droit de réglementer» et les nouveaux accords de l'Union européenne sur l'investissement*, in *Journal du droit international*, 2015, 1, doct. 3

S. Valaguzza, *Giurisprudenza comunitaria in tema di golden share e principio di legalità*, in *Il Foro amministrativo*, 2003, pagg. 2752-2773

M. Valenti, *Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, Torino, Giappichelli, 2009

I. Van Bael, J.-F. Bellis, *Competition Law of the European Community*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2010

J. Van Bekkum, J. Kloosterman, J. Winter, *Golden Shares and European Company Law: the Implications of Volkswagen*, in *European Company Law*, 2008, pagg. 6-12

N. Véron, *Regole coerenti per gli investimenti esteri in Europa*, in *lavoce.info*, 18 gennaio 2011

R. Vidal Puig, *The Scope of the New Exclusive Competence of the European Union with Regard to "Foreign Direct Investment"*, in *Legal Issues of Economics Integration*, 40, 2013, pagg. 133-162

G. C. Villanueva, *El Paso Energy International Company v Argentine Republic*, in *ICSID Review*, 2012, pagg. 27-32



A. Von Bogdandy, S. Schill, *Overcoming absolute primacy: respect for national identity under the Lisbon Treaty*, in *Common Market Law Review*, 2011, pagg. 1417-1454

K. Von Wogau, B. Rapp-Jung, *The Case for a European System Monitoring Foreign Investment in Defence and Security*, in *Common Market Law Review*, 2008, pagg. 47-68

D. Zaring, *CFIUS as a Congressional Notification Service*, in *Southern California Law Review*, 2009, pagg. 81-132