

## Intervista a Roberto Chieppa: “Mercato interno, *golden power* e autonomia strategica europea: quale equilibrio?”

Oreste Pallotta, Condirettore della Rivista, e Gabriele Maria Polito, componente del Comitato di redazione, hanno intervistato Roberto Chieppa, Presidente di Sezione del Consiglio di Stato, già Segretario Generale della Presidenza del Consiglio dei Ministri e - in quanto tale - Presidente del gruppo di coordinamento per le attività propedeutiche per l'esercizio dei “poteri speciali”, nonché Segretario Generale dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato e, tra le altre cose, curatore del volume “*Golden power*”, insieme ai magistrati TAR Ciro Daniele Piro e Raffaele Tuccillo, editore “La Tribuna”.

Tenuto conto del contesto di “policrisi” in cui l’Unione europea è velocemente chiamata a muoversi, l’intervista si focalizza sul delicato equilibrio tra la tutela del libero mercato interno, le esigenze di rafforzamento del *golden power* nazionale e la necessità di tradurre l’autonomia strategica dell’Unione anche in una vera e propria politica industriale di segno europeo (di cornice e non solo di sostegno). Da un lato, sempre più forti sono le istanze che spingono ad una sorta di neo-interventismo pubblico nell’economia, nonostante la libera concorrenza abbia rappresentato una politica fondamentale per la realizzazione del mercato interno; dall’altro, occorre anche riuscire a conciliare la difesa dei “campioni” nazionali col crescente bisogno di un programma industriale europeo, specie in settori oggi divenuti cruciali quali l’approvvigionamento energetico e militare a fini di difesa. Tutto questo in un contesto di sempre più preoccupante competizione economica, tecnologica e geopolitica.

\*\*\*

**L’Unione europea, da sempre orientata alla tutela del libero mercato, negli ultimi anni pare si sia imposta un nuovo lessico, maggiormente focalizzato sulla sicurezza economica e sociale. Qual è dunque l’importanza della normativa in materia di tutela dagli investimenti esteri per l’Unione europea e come si inserisce nella strategia di sviluppo industriale degli Stati membri?**

La tutela del libero mercato è stato uno degli elementi caratterizzanti dell’Unione europea e tale deve restare, pur nella esigenza di adattarsi al mutare dei tempi.

Tuttavia, non vanno sottovalutate tendenze dirette a porre in discussione il valore della concorrenza in sé e, in Italia ad esempio, negli ultimi anni vi è stata una profonda contraddizione sul ruolo delle politiche di concorrenza: da un lato, si sono continuati a rafforzare i poteri dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato e nel Piano nazionale per la ripresa e la resilienza (PNRR) si sono continue a indicare la concorrenza e le riforme pro-concorrenziali come condizioni abilitanti del piano; dall'altro lato, la concorrenza è stata vissuta dalla politica e da parte della società civile come un qualcosa che è ormai passato di moda, che non è compatibile con le crisi economiche e geopolitiche che stiamo vivendo.

Dov'è la ragione? Le politiche *antitrust* e la concorrenza sono davvero un lusso che in questo momento non ci possiamo permettere e devono ormai cedere il passo ad altri strumenti (come quello del controllo sugli investimenti esteri), oppure, tanto più in questo difficile momento, sono uno strumento utile per uscire dalle crisi?

La risposta a tale interrogativo (che anticipo essere nel senso della perdurante importanza delle politiche della concorrenza anche per uscire dalle crisi) impone di cercare una spiegazione delle ragioni della scarsa considerazione che la concorrenza continua avere nelle aule del parlamento e in ampi settori della società civile.

In primo luogo, in una società ed in un'economia con forti venature corporative come quella italiana, lo sviluppo di politiche di liberalizzazione incontra forti ostacoli e resistenze da parte dei gruppi economico-sociali che si sentono da esse danneggiate. Per vincerle è necessario recuperare la dimensione dell'interesse generale e la sua prevalenza sui vari egoismi di categoria. Chi trae vantaggi dalla protezione si oppone con determinazione a qualsiasi progetto di liberalizzazione mentre i danneggiati (concorrenti potenziali, consumatori) raramente assumono un atteggiamento attivo per promuovere la concorrenza e hanno comunque una forza minore.

In secondo luogo, le crisi degli ultimi anni hanno riportato in auge la tentazione di una maggiore presenza dello Stato nell'economia anche a seguito dell'intervento pubblico concentrato verso interventi di sostegno ai settori economici colpiti dalle crisi, con aumento della spesa pubblica a livelli neanche immaginabili in precedenza.

Tuttavia, una cosa è sostenere imprese rese fragili dalle crisi, in modo che continuino a restare sul mercato, accompagnarle nel superare la crisi, proteggendole da campagne acquisti tese ad approfittare di questa debolezza, anche attraverso il c.d. *golden power*; altra cosa è sussidiare a pioggia anche imprese destinate comunque a uscire dal mercato.

Io ritengo auspicabile uno scenario in cui gli Stati non tornino a essere “giocatori” nell’economia, potendosi ammettere che in alcuni casi non si limitino a fare da arbitri (regolatori), ma accompagnino il sistema economico in processi di crescita.

In questo contesto si inserisce la disciplina sul controllo degli investimenti esteri diretti, definita in Italia, “golden power”, che dovrebbe costituire uno strumento per evitare, specie in questo periodo di crisi, acquisizioni predatorie di aziende che operano in settori strategici e per salvaguardare l’indipendenza economica nazionale ed europea in determinati settori.

Deve però essere evitato che il *golden power* alimenti tentazioni nazionalistiche da porre in contrapposizione con la ricerca di un nuovo modello europeo, più federale e più solidale, nel quale le libertà dei Trattati devono restare un punto centrale.

**Già prima della pandemia e del conflitto in Ucraina, in un contesto internazionale caratterizzato da crescenti tensioni, è progressivamente emersa una maggiore consapevolezza riguardo alla fragilità strutturale non solo dell’economia italiana, ma anche di quella europea nel suo complesso, in particolare nei settori caratterizzati da un elevato tasso di innovazione. In questo scenario, come si è evoluta, negli ultimi anni, la normativa volta alla protezione degli investimenti esteri? Quali sono, oggi, le principali sfide che tale disciplina è chiamata ad affrontare?**

Negli ultimi anni, e anche prima delle recenti crisi, è emerso in modo chiaro come la *leadership* tecnologica tende spesso a corrispondere a quella economica e allora la competizione tecnologica diventa un elemento centrale per comprendere le dinamiche geopolitiche ed economiche.

Pandemia e conflitto in Ucraina hanno solo accelerato un processo nell’ambito del quale è emersa con evidenza la fragilità europea soprattutto nei mercati a maggiore tasso d’innovatività.

Le ragioni di questo sono antecedenti alla pandemia e al conflitto russo-ucraino (che hanno solo fatto emergere problemi preesistenti) e vanno individuate anche in questo caso nell’aver trascurato il valore della innovazione e dei meriti del mercato. Ciò soprattutto in Italia, ma a volte anche in Europa.

Il valore dell’innovazione è un valore determinante in quanto crea un meccanismo virtuoso, in cui la spinta a competere induce continuamente le imprese a migliorare la loro *performance* e la qualità di beni e servizi da offrire al consumatore; l’innovazione nasce dall’ambizione di fare meglio (o dal timore di fare peggio) dei propri concorrenti più dinamici.

Molti mercati hanno subito l'impatto dirompente (*disruptive*) delle nuove tecnologie sui tradizionali modelli e a volte la reazione è stata quella di cercare di difendere forme di economia in via di superamento e rendite di posizione legate a quelle forme, anziché guardare ai benefici per consumatori e società dell'innovazione.

La conseguenza è stata che la maggior parte di tali fenomeni è nata nell'ordinamento statunitense o comunque al di fuori dell'Europa e che, invece, in alcuni ordinamenti europei, tra cui l'ordinamento italiano, questo tipo di economia fatica ad affermarsi.

L'Europa, e l'Italia in particolare, sono diventate marginali in molti mercati che possiamo definire strategici e, dopo aver perso nel corso degli anni tutto questo terreno a seguito delle crisi, si è pensato di correre ai ripari attraverso lo strumento del controllo sugli investimenti esteri diretti.

La disciplina sull'esercizio dei poteri speciali (*golden power*) ha assunto nell'ordinamento italiano una crescente importanza, passando da strumento "di nicchia", oggetto di discussioni perlopiù accademiche, a elemento di sistema di assoluto rilievo, finalizzato alla tutela della strategicità di determinati *asset*, peraltro in un periodo di particolari tensioni geopolitiche.

A partire dal 2019, le numerose modifiche apportate al d.l. n. 21 del 2012 hanno notevolmente ampliato l'ambito di applicazione della disciplina e, conseguentemente, hanno accresciuto l'importanza di questo strumento e l'attenzione anche politica sulle modalità del suo concreto utilizzo.

Oggi, la disciplina del *golden power* costituisce un importante strumento per la tutela degli *asset* strategici nazionali non solo nel nostro Paese, ma più in generale nel quadro ordinamentale europeo, con la conseguente necessità di avere regole chiare e una prevedibile attuazione delle stesse al fine di evitare di mettere a rischio le libertà dei Trattati.

La principale sfida in questa disciplina è appunto quella di mantenere lo strumento del *golden power* sui binari di uno Stato di diritto senza deragliamenti che possano costituire ragione di disincentivo agli investimenti in Italia e, più in generale, in Europa.

Ad esempio, l'estensione a regime nell'ordinamento italiano dell'ambito di applicazione della disciplina *golden power* a operazioni intra-UE in diversi settori, e non solo in quelli della difesa e della sicurezza nazionale, può certamente evitare rischi di elusioni e consentire una maggiore e utile conoscenza di ciò che accade nei mercati, a condizione però che sia garantito il carattere del tutto eccezionale e in alcun modo discriminatorio dell'utilizzo dei poteri speciali per operazioni intra-UE.

**Andando più al cuore della questione, quali sono le prospettive future per la protezione degli investimenti esteri, anche alla luce dell’obiettivo dell’Unione europea di rafforzare la propria autonomia strategica? (si veda in particolare il recente regolamento UE 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno)**

Un elemento di garanzia idoneo a evitare i rischi di un uso distorto dei poteri speciali è costituito dal meccanismo di cooperazione europea, introdotto dal regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti (IDE), che, pur non imponendo agli Stati membri, al momento, l’introduzione di strumenti nazionali di controllo, ha comunque condotto ad avere tali poteri nella maggior parte di essi.

La cooperazione a livello europeo può essere ulteriormente implementata e, al riguardo, l’attuale fase in corso di svolgimento di revisione del regolamento IDE può essere utile a garantire una maggiore coerenza tra le decisioni degli Stati membri, evitando applicazioni distorte potenzialmente idonee a disincentivare gli investimenti.

Successivamente alla conclusione del processo di revisione del regolamento europeo, andranno apportate le conseguenti modifiche alla disciplina legislativa nazionale, auspicabilmente attraverso una legge delega che consente di intervenire in sede di decreto delegato con maggiore ponderatezza delle questioni e che, oltre ad adattare la disciplina interna alle future modifiche in sede europea, risolva una serie di criticità.

In questa fase, in attesa delle modifiche in sede europea, sembra preferibile puntare su una riorganizzazione della normativa secondaria che, anche alla luce della esperienza ormai maturata in questi anni, meglio definisca nei vari settori i presupposti in base ai quali sorge l’obbligo di notifica, in modo da iniziare a ridurre quello *stock* ancora molto consistente di notifiche che vengono definite con decisioni di non applicazione della normativa; che significa che la notifica non andava effettuata, ma che è stata effettuata prudenzialmente dalle imprese per l’incertezza.

Vi è, infatti, l’esigenza di meglio definire l’ambito oggettivo di applicazione della disciplina, soprattutto nei nuovi settori, al fine di ridurre il numero delle notifiche rispetto alle quali oltre il 50% dei procedimenti si concludono oggi con una decisione di non applicabilità della normativa e quindi di insussistenza dell’obbligo della notifica.

L’Italia ha il pregio rispetto, ad altri Paesi, di pubblicare una relazione annuale che descrive i dati statistici sulle notifiche e i casi di esercizio dei poteri; tuttavia, proprio in relazione alle mole di provvedimenti di non esercizio o di

non applicazione del *golden power*, potrebbe essere utile avere una sorta di *best practice* in modo da rendere noto all'esterno in quali casi si è ritenuto non sussistano gli obblighi di notifica e in quali casi si è ritenuto che, benché sussistenti, l'operazione è stata autorizzata senza esercizio dei poteri

Maggiore certezza quindi sulla sussistenza o meno dell'obbligo di notifica e poi sui presupposti per l'esercizio dei poteri, cercando di ridurre le ipotesi di valutazione caso per caso.

Tale esigenza è ancora più forte con riferimento alle attività delle società quotate, per le quali, oltre a un miglior coordinamento tra disciplina *golden power* e quella dell'Opa, è necessario ridurre significativamente, se non eliminare, incertezze sulla esistenza di *asset* strategici ai fini della applicazione del d.l. n. 21 del 2012.

Inoltre, è necessario che le procedure *golden power* non ostacolino le acquisizioni delle *startup*, che, operando spesso in perdita, hanno talvolta bisogno di tempi rapidi in relazione alle operazioni che le riguardano. Ad esempio, l'intervento di fondi di investimento a sostegno di imprese innovative non deve essere frenato dal timore di incertezze sul contenuto e sui tempi delle decisioni in materia di poteri speciali, perché altrimenti si correrebbe il rischio di diminuire l'attrattiva dell'Italia per gli investitori internazionali.

Alcuni miglioramenti possono essere apportati nella normativa e nella prassi, anche con riferimento ai rapporti con le altre discipline di settore e ad altre forme di tutela degli interessi essenziali nazionali collegati alle imprese di rilevanza strategica; oltre al già menzionato raccordo con la disciplina dell'Opa, servirebbe analogo coordinamento con la disciplina del controllo delle concentrazioni ai fini *antitrust*.

Con riferimento al regolamento UE 2022/2560 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, sulle sovvenzioni estere che distorcono il mercato interno (in vigore dal 12 gennaio 2023), va osservato che tale regolamento mira a riempire un vuoto normativo, non esistendo altrimenti norme specifiche per fronteggiare gli effetti distorsivi delle sovvenzioni concesse da Paesi extraeuropei alle imprese che operano nel mercato unico, data l'inapplicabilità della disciplina sugli aiuti di Stato a tali fattispecie. Il regolamento assume una funzione complementare rispetto a quello IDE sul controllo degli investimenti esteri, consentendo la correzione degli effetti negativi in termini di condizioni disuguali e distorsione della concorrenza all'interno degli investimenti consentiti.

Se il regolamento mira a correggere distorsioni nel mercato interno (e in questo senso tutela la lealtà del confronto competitivo, c.d. *level playing field*) derivanti da imprese sovvenzionate da Stati esteri, possibili interferenze con la

disciplina sui poteri speciali (diretta espressione della tutela della sovranità nazionale) possono avversi nella misura in cui una medesima operazione sia suscettibile di ricadere nello scrutinio di entrambe le discipline, con la conseguente necessità di un accordo tra i rimedi.

**Fermo restando il *favor* verso il libero mercato, è sostenibile che l’Unione, alla luce delle sfide di questi ultimi anni, abbia incominciato a dedinare la propria architettura in modo diverso, rivisitandola alla luce di altre categorie, a partire da quella della sicurezza nazionale ed economica?**

Vi è sicuramente stato un cambio di atteggiamento da parte dell’Unione europea in relazione all’importanza degli strumenti posti a tutela degli *asset* strategici per la sicurezza nazionale.

Il primo atteggiamento della Commissione e delle istituzioni europee può essere definito di “toleranza” nei confronti di una disciplina da “vigilare”, al fine di evitare che in concreto potesse creare conflitti con le libertà tutelate dai Trattati; ma, nel corso degli ultimi anni, parallelamente alle gravi crisi economiche e geopolitiche che hanno fatto seguito dapprima alla pandemia Covid-19 e poi al conflitto in Ucraina, l’atteggiamento dell’Unione europea sembra essere cambiato.

Non si intende fare solo riferimento al già menzionato regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti, che comunque ha creato le condizioni minime per garantire una maggiore coerenza tra le decisioni in materia degli Stati membri, pur senza arrivare a prevedere un obbligo per i singoli Stati di dotarsi di uno strumento di controllo degli investimenti esteri diretti.

Si intende qui richiamare alcune comunicazioni della Commissione, con cui progressivamente gli Stati membri sono stati incoraggiati a dotarsi di tali meccanismi di controllo, ove non esistenti, e a rafforzarli.

Dapprima, durante l’emergenza sanitaria, la Commissione UE ha adottato due comunicazioni (del 13 e del 26 marzo 2020) dirette a sollecitare a fare uso dei poteri speciali nella fase epidemiologica per evitare che la crisi determinasse una perdita di risorse e tecnologie critiche.

Ancor più rilevante sembra essere la comunicazione del 6 aprile 2022, con cui la Commissione ha nuovamente e fortemente incoraggiato gli Stati membri, che si sono dotati di meccanismi di controllo degli investimenti esteri, «a fare il più ampio uso possibile di tali meccanismi in caso di investimenti controllati in ultima istanza da persone o entità russe o bielorusse», aggiungendo che il controllo sugli investimenti diretti intra-UE debba

avvenire «a condizione che tale controllo sia effettuato nel rispetto del diritto dell’Unione e in particolare delle disposizioni del trattato riguardanti la libera circolazione dei capitali e la libertà di stabilimento».

Con tale specificazione la Commissione sembra aver avvalorato la tesi della compatibilità della applicazione, anche in settori diversi dalla difesa e dalla sicurezza, dei controlli *golden power* estesi anche a operazioni intra-UE e questo non era forse prevedibile qualche anno fa.

La decisione della Corte di giustizia su un caso ungherese (13 luglio 2023, C-106/22, *Xella*) ha, tuttavia, richiamato gli Stati membri ad un utilizzo prudente dello strumento del controllo sugli investimenti nei casi intra-europei, potendo l’esercizio dei poteri comportare, come in concreto avvenuto in Ungheria, una ingiustificata restrizione alla libertà di stabilimento non compatibile con il Trattato UE.

Il più volte menzionato processo di modifica del regolamento IDE, pur non riguardano le operazioni intra-UE, può – come già detto – garantire una maggiore coerenza nelle prassi degli Stati membri.

**Un’ultima domanda: gli Stati membri hanno bisogno di tutelare i propri “campioni” nazionali nei settori strategici; l’Unione europea è oggi davanti alla necessità di “squarciare” il velo di una vera e propria politica industriale europea. Si può conciliare tutto questo?**

Bisogna distinguere i vari piani di azione.

Ben vengano campioni nazionali o europei, specie nei settori strategici, ma siano imprese che diventano “campioni” sulla base del merito e non di logiche protezionistiche, dirette a proteggere dal libero mercato rendite di posizione.

Anche nei settori colpiti maggiormente dalla recente crisi energetica, ad esempio, la politica di concorrenza può giocare un ruolo nell’affrontare le dipendenze critiche della catena di approvvigionamento. Attraverso il suo ruolo nel controllare la prevalenza e gli effetti negativi del potere di mercato, una forte politica della concorrenza può limitare la misura in cui gli aumenti dei costi derivanti dall’interruzione della catena di approvvigionamento a monte vengono trasferiti ai consumatori a valle. La concorrenza determina una pluralità di attori sul mercato e alimenta la diversificazione delle fonti che sostiene l’economia in maniera stabile e strutturale. Al contrario, non è esente da rischi l’operazione di mera sostituzione della dipendenza dai fornitori esteri con la dipendenza dai “campioni nazionali” creati attraverso fusioni anticoncorrenziali o un sostegno statale selettivo. Analogamente, dal punto di vista della politica di concorrenza, l’azione volta a promuovere strutture di

mercato più resilienti, ad esempio vietando le fusioni in quanto potrebbero ridurre la resilienza, può comportare un compromesso tra efficienze di breve periodo e stabilità di lungo periodo.

In questi settori strategici, poi, il controllo sugli investimenti esteri diretti può costituire un utile strumento per evitare acquisizioni predatorie da parte di imprese appartenenti a Paesi ostili e per salvaguardare l'indipendenza economica nazionale ed europea in determinati settori, ma non può essere uno strumento di politica industriale.

La disciplina sui poteri speciali non deve essere interpretata come uno strumento pubblico dirigistico dei mercati; uno strumento per decidere chi debba essere il proprietario di determinati *asset* e non per limitarsi a verificare se una data operazione è compatibile con gli interessi nazionali.

La disciplina *golden power* (che non è appunto uno strumento di politica industriale) deve certamente adattarsi ai mutamenti dei tempi, ma deve anche mantenere un carattere di eccezionalità. Ancor più eccezionale deve essere l'esercizio dei poteri speciali per le operazioni intra-UE, tenuto anche conto che la Commissione valuterà la nuova disciplina non solo in astratto, ma anche per come in concreto verrà applicata.

A tale fine, i poteri speciali devono essere esercitati in modo prevedibile, sulla base di criteri oggettivi e non discriminatori, senza disparità di trattamento e facendo ricorso ai principi di proporzionalità e ragionevolezza, valorizzati dal diritto dell'Unione europea.

Mercato e interesse nazionale non devono essere posti in contrapposizione. L'interesse nazionale da proteggere è senz'altro quello di evitare acquisizioni predatorie in settori strategici, ma è anche quello di un corretto funzionamento del mercato, e precisamente di un mercato che sia appetibile per chi investe, in modo da far accrescere la credibilità e la competitività del nostro Paese.

L'appartenenza all'Unione europea può costituire una risposta all'inadeguatezza dei singoli ordinamenti nazionali a risolvere problematiche e fatispecie che assumono sempre più una dimensione neanche solo europea, ma globale.

Ed allora vi è certamente bisogno di un'azione politica europea e, all'interno di questa, di una politica industriale europea; ma, a questo proposito, serve uno scatto in avanti nel processo di integrazione europea.

L'auspicio è che i drammatici eventi di questi ultimi anni accelerino la trasformazione dell'attuale modello europeo in quel senso più solidale e federale che Altiero Spinelli aveva intravisto durante il suo confino presso l'isola di Ventotene, nel corso della Seconda guerra mondiale (Manifesto di Ventotene).

Intervista a Roberto Chieppa: "Mercato interno, *golden power* e autonomia strategica europea: quale equilibrio?"

Solo un'Europa più solidale, federata e forte, anche nella condivisione della politica industriale, può fare fronte alle difficoltà di questa nuova epoca che stiamo vivendo e affrontarle nella consapevolezza del dovere di lasciare un mondo migliore alle nuove generazioni.

**A nome della Rivista, grazie enormemente della disponibilità e degli spunti fondamentali su questioni che, evidentemente, ci impegheranno per i prossimi anni.**