



CONFINDUSTRIA

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

*Commissione Attività Produttive
Camera dei Deputati*

Dicembre 2017

Natura e origine della proposta del Regolamento

Confindustria con la presente nota intende fornire un contributo relativo alla *Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione europea (COM(2017) 487 final)* presentata lo scorso 14 settembre.

L'iniziativa della Commissione nasce come risposta ad un'azione coordinata di Italia, Francia e Germania che nel mese di febbraio 2017 hanno inviato una lettera¹ ed un "non paper" al Commissario europeo per il Commercio Cecilia Malmström mettendo in evidenza che anche sul fronte degli investimenti diretti esteri vi è la necessità di creare i presupposti per far rispettare il criterio della reciprocità e quindi per garantire il rispetto delle regole condivise in campo internazionale.

Il dibattito aperto sullo *screening* degli investimenti esteri è stato stimolato soprattutto dalla crescita delle M&A cinesi e in particolare da alcuni casi a cui la stampa estera ha riservato grande rilievo (l'acquisizione da parte della cinese MIDEA dell'azienda tedesca di robotica KUKA per 4,5 mld di euro); ma più in generale dallo squilibrio tra gli investimenti diretti in uscita ed in entrata cinesi.

La ratio dell'iniziativa è stata evocata anche nel documento della Commissione *Harnessing globalization* (10 maggio 2017) nel punto in cui tratta delle azioni volte ad assicurare il *level playing field* sulla base del principio di reciprocità².

La valutazione della proposta di Regolamento UE (COM(2017) 487) (di seguito, anche la Proposta) comporta un ragionamento articolato che deve contemperare due esigenze entrambe rilevanti per l'economia italiana: continuare a promuovere investimenti diretti esteri (IDE) in entrata, assicurando l'apertura anche a Paesi terzi, e gestire al meglio gli effetti della globalizzazione per tutelare gli interessi fondamentali dell'Unione europea e dei singoli Stati membri.

Partiamo dal tema dell'attrazione degli investimenti, che nel nostro Paese ha conosciuto un grande slancio negli ultimi anni e a cui Confindustria attribuisce rilievo strategico, anche grazie all'azione dell'Advisory Board Investitori Esteri composto da 25 figure apicali di multinazionali estere rappresentanti le più grandi realtà straniere presenti in Italia.

La rilevanza dell'attrazione degli investimenti deriva dal livello d'integrazione tra Paesi e aree geografiche determinato dalla globalizzazione che rende necessario un alto livello di IDE, considerati l'indicatore chiave per valutare l'attrattività e la competitività di un Sistema.

¹ Firmata dal Ministro dello Sviluppo Economico italiano Carlo Calenda, dal Ministro delle Finanze francese Michel Sapin e dal Ministro dell'Economia e dell'Energia tedesco Brigitte Zypries MdB.

² "L'apertura agli investimenti esteri rimane un principio fondamentale per l'UE e un importante fonte di crescita". La Commissione ha tuttavia riconosciuto che "sono state espresse preoccupazioni in merito al fatto che investitori stranieri, in particolare le imprese di Stato, rilevano per motivi strategici le imprese europee che dispongono di tecnologie fondamentali e che spesso gli investitori dell'UE non godono degli stessi diritti di investire nel paese da cui proviene l'investimento. Questi problemi richiedono un'analisi approfondita e misure appropriate". Rif. [link](#) (agg. alla data 5-12-2017) pp. 15-16

Gli impulsi espansivi dell'economia mondiale si trasmettono da un Paese all'altro via il commercio internazionale e il processo di internazionalizzazione delle imprese andrà sempre più coordinato con i flussi di investimento in entrata e in uscita verso Paesi target. In sintesi, gli IDE rappresentano per ciascun Paese un'importante fonte di crescita, occupazione, innovazione comportando notevoli vantaggi per l'UE e per il resto del mondo.

L'importanza del ruolo degli IDE come motore dello sviluppo dell'economia mondiale è testimoniata dalla fortissima crescita che essi hanno mostrato negli ultimi venti anni, contribuendo a riequilibrare le gerarchie nell'industria globale e favorendo il trasferimento di *know-how*.

Il contesto economico: i flussi degli IDE a livello globale

Nel corso del 2016 gli IDE sono diminuiti del 2% attestandosi a 1746 miliardi di dollari, rispetto alla crescita significativa registrata nel 2015. Le determinanti che hanno frenato l'attività di investimento sono state i) la debole crescita economica e ii) l'aumento dei rischi geopolitici.

I flussi d'investimento, dopo un biennio in cui sembravano avere imboccato la rotta dei Paesi in via di sviluppo³ (PVS) (2013-2014), hanno ripreso a muoversi verso i Paesi maturi. La riduzione degli investimenti, infatti, è la risultante di un incremento del 5% degli IDE verso i Paesi sviluppati - superando i 1000 miliardi di dollari con una crescita significativa del Nord America e una riduzione dell'Europa pari a ben il 14% verso i PVS: Asia (-15%), America Latina (-14%), Africa (-3%).

Nel corso del 2017 e nel 2018 la spinta degli IDE potrebbe, però, risultare nuovamente positiva. Secondo le ultime stime pubblicate dal Fondo Monetario Internazionale (*World Economic Outlook*, ottobre 2017), infatti, anche se la ripresa non è stata completata il quadro internazionale appare complessivamente positivo per l'economia mondiale: la crescita sta accelerando in Europa, Giappone, Cina e Stati Uniti. Il FMI ha così rivisto nuovamente al rialzo i tassi di crescita mondiale (+0,1 rispetto alle previsioni di aprile) che si stima passino dal 3,1% del 2016 al +3,6% nel 2017, tasso di crescita che si stabilizzerebbe nel 2018 (+3,7%)⁴.

I rischi per l'economia mondiale sembrano essere bilanciati nel breve termine ma preoccupano nel medio termine. In particolare, non vanno dimenticati i rischi di "*turn towards protectionism, leading to trade warfare*" evidenziati dal Fondo Monetario Internazionale

³ Gli IDE rappresentano, comunque, la principale fonte di finanziamento esterno per i PVS, seguita dalle rimesse degli emigrati per circa 400 miliardi di dollari e dell'aiuto pubblico allo sviluppo per meno di 180 miliardi di dollari.

⁴ "*The global economy seems to be gaining momentum – we could be at a turning point. But even as things look up, the post – World War II system of international economic relations is under severe strain despite the aggregate benefits it has delivered – and precisely because growth and the resulting economic adjustments have too often entailed unequal rewards and costs within countries. Policy must address these disparities head-on to ensure the stability of an open, collaborative trading system that benefits all. [...] economic policies have an important role to play in staving off downside risks and securing the recovery*".

M. Obstfeld, *World Economic Outlook, April 2017: Gaining Momentum?*, International Monetary Fund Outlook, p. XIV

(World Economic Outlook, aprile 2017 “Gaining momentum?”) - soprattutto con riferimento alle economie avanzate. Per questo è cruciale l’impegno che ciascun Paese metterà nelle politiche economiche a sostegno non solo della ripresa ma anche del libero mercato.

Le destinazioni preferite dagli IDE nel 2016 non cambiano molto gli equilibri: le mete preferite per i capitali esteri rimangono Stati Uniti e Cina tra cui si inserisce il Regno Unito per alcune grosse operazioni di passaggi di proprietà che hanno avuto luogo in quel anno. Se consideriamo l’Unione Europea nel suo insieme allora si può dire che è la prima regione di attrazione degli IDE⁵: più del 30% dei nuovi progetti realizzati nel mondo nel 2016 invece (considerando anche investimenti *greenfield*) è stato localizzato in Europa (12.644 nuovi progetti). In particolare, il 50% di questi progetti si è concentrato nel Regno Unito, Germania, Francia e Spagna.

Sempre nel 2016, migliora notevolmente la *performance* dell’Italia che ha visto crescere l’afflusso di IDE a circa 29 miliardi di dollari, rispetto ai 19,3 dell’anno precedente: di questi, 8,7 miliardi di dollari derivano da fusioni ed acquisizioni mentre 6,5 miliardi di dollari sono investimenti *greenfield*. Complessivamente gli IDE in entrata in Italia rappresentano solo il 3,45% dei 566 miliardi di IDE diretti nell’Unione Europea.

I principali investitori a livello globale rimangono gli Stati Uniti (299 miliardi di dollari). La Cina nel 2016 è diventata il secondo Paese investitore nel mondo dopo gli Stati Uniti passando da 128 a 183 miliardi di dollari e il terzo Paese al mondo per destinazione di flussi dopo Stati Uniti e Regno Unito (con 134 miliardi di dollari).

L’Italia con i suoi 23 miliardi di dollari è al 17° posto.

In Europa...

In Europa viene confermata la prevalenza di multinazionali estere nel settore manifatturiero con gli Stati Uniti che mantengono il primato tra gli investitori extraeuropei.

È molto rilevante sottolineare che la maggioranza delle multinazionali che operano in Europa sono multinazionali intra-europee⁶ (175mila su 275mila nel 2014)⁷. La Germania è il primo investitore in Europa ed è anche la meta preferita delle multinazionali europee del settore manifatturiero. Nel 2014 le multinazionali intra-europee (pari allo 0,7% del totale delle imprese residenti nell’UE) rappresentavano il 61% degli addetti e il 53% del fatturato delle multinazionali estere totali presenti sul territorio europeo. Con i loro 12,4 milioni di addetti, assorbivano il 9,1% della forza lavoro occupata dalle imprese residenti nella UE e contribuivano al 15,2% del fatturato e al 13,2% del valore aggiunto prodotti nel Vecchio continente.

La vicinanza geografica gioca naturalmente un ruolo fondamentale nella scelta della localizzazione delle partecipate estere, ma anche altri fattori risultano vincenti (simile

⁵ CSC (2017), *Innovazione: gli effetti su lavoro e performance delle imprese. La Posizione dell’Italia nelle catene globali del valore. Scenari industriali*, n.8

⁶ Si tratta di multinazionali presenti nell’UE la cui controllante ha sede in un altro Paese membro UE.

⁷ CSC (2017), *Innovazione: gli effetti su lavoro e performance delle imprese. La posizione dell’Italia nelle catene globali del valore. Scenari industriali*, n.8, p. 52

sviluppo produttivo, convenienza economica e fiscale). Germania e Italia, prime due potenze manifatturiere europee, hanno la maggior quota di addetti in Polonia, Romania e Repubblica Ceca, mentre Francia, Spagna, Regno Unito e Svezia tendono a privilegiare investimenti nei vicini Paesi europei (in particolar modo la Germania), anche se sta aumentando la loro presenza verso i Paesi dell'Est Europa.

Infine dal rapporto si nota che alcuni tra i paesi occidentali dell'Unione europea (Germania, Francia, Svezia, Italia e Regno Unito) sono gli stessi che sostengono l'occupazione netta degli altri Paesi membri, dal momento che il saldo tra gli addetti generati nella manifattura dalle loro IMN negli altri Paesi membri e quelli attivati dalle IMN degli altri Paesi membri nelle loro economie è positivo. I Paesi dell'Est Europa (considerati nello studio) e la Spagna, invece, sono i maggiori beneficiari in termini di saldi occupazionali di questi intrecci produttivi. Tali effetti diretti della presenza delle IMN europee in altri Paesi UE, misurati attraverso il numero degli addetti nelle IMN, sono accompagnati e potenzialmente rafforzati da altri aspetti quali: l'indotto derivante dalla presenza di IMN estere nel Paese ospitante, gli scambi commerciali attraverso flussi di import-export intra-firm, trasferimenti di *know-how* tra associate e una maggiore spesa in R&D nel Paese ospitante.

... e in Italia

Il quadro relativo allo stock di IDE in entrata in % del PIL mostra una situazione sostanzialmente invariata: l'Italia intercetta solo una minima parte dei capitali esteri e non riesce a colmare il *gap* con i principali partner europei.

Dall'altro canto, la rilevanza della presenza di multinazionali estere in Italia risulta chiara analizzando le loro *performance* a confronto con quelle delle imprese italiane. Innanzitutto, si nota che danno occupazione a 1 milione e 257 mila addetti generando 529,5 miliardi di euro di fatturato (6,3% del PIL italiano). Inoltre, i dati anche per il 2015 confermano una situazione consolidata negli anni, ovvero che le multinazionali estere, pur essendo ancora numericamente esigue, infatti, rappresentano soltanto lo 0,3% delle imprese presenti in Italia⁸ e forniscono un contributo rilevante per l'economia italiana sotto diversi aspetti: producono il 15,6% del valore aggiunto nazionale, generano il 13,8% degli investimenti e soprattutto finanziano ben il 25% della spesa privata per R&S.

Questi risultati evidentemente sono anche la conseguenza della maggior dimensione media delle imprese multinazionali estere rispetto alle imprese italiane.

Gli Stati Uniti sono il principale Paese di origine degli investitori esteri in Italia. Al secondo posto ci sono i più vicini partner dell'Unione monetaria (Francia e Germania); seguono: Svizzera, Regno Unito e Giappone.

Il trasferimento intra-gruppo di conoscenze scientifiche e tecnologiche dall'estero è importante per circa un terzo delle controllate in Italia delle multinazionali estere, con quote più elevate nell'industria (39,3%) rispetto ai servizi (32,2%).

⁸ Le multinazionali estere sono infatti 14.007 secondo i dati Istat (agg. novembre 2017)

L'Italia si presenta duale anche sul fronte degli investimenti esteri: le prime 5 regioni (Lombardia, Lazio, Piemonte, Emilia-Romagna, e Veneto) attraggono oltre l'ottantatré per cento degli investimenti diretti esteri in Italia. Trend che forse in alcune zone del meridione potrebbe cambiare ma che va assolutamente accompagnato.

Volendo considerare anche l'altra parte dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, ovvero le esportazioni, bisogna rilevare che negli ultimi anni, a fronte della debolezza delle economie europee, gli esportatori italiani hanno mostrato una buona capacità di riorientare le vendite verso i mercati esteri più dinamici. Nel complesso circa due terzi delle esportazioni manifatturiere italiane sono ancora dirette in Europa: si registra un aumento della quota dell'export italiano verso l'Asia orientale, specie di quello in Cina (2,7% nel 2016), anche se i manufatti italiani sono ancora relativamente poco presenti in quei mercati. In crescita anche la quota verso gli Stati Uniti (al 9,1% nel 2016, dal 6,9% nel 2007).

Spunti di riflessione sul Regolamento

Dal quadro economico così delineato si evince come per l'Italia sia importante continuare ad aumentare l'attrattività del Sistema Paese puntando soprattutto al miglioramento del *business environment*.

Pertanto, riteniamo che sia cruciale discutere la *governance* degli investimenti diretti esteri in entrata in Europa e in Italia. Il tema europeo, infatti, si intreccia inevitabilmente con quello del cosiddetto *Golden Power* che ciascuno Stato membro può – o ha già – adottato.

Attualmente le regole sono molto frammentate e disomogenee e sono state adottate da meno della metà dei Paesi membri dell'UE. Crediamo, quindi, che sia utile fornire delle linee guida soprattutto in considerazione dell'elevato numero di Paesi membri che ancora non hanno istituito al loro interno delle regole simili al nostro *Golden Power*.

La presenza di linee guida chiare darebbe la certezza che le regole imposte sullo screening degli investimenti siano attuate in conformità con quanto stabilito nell'accordo dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC) (in particolare l'articolo XIV, lettera a) e l'articolo XIV bis del General Agreement on Trade in Services (GATS) e in altri accordi o intese commerciali e di investimento di cui l'UE o gli Stati membri sono parte.

In un mercato comune, infatti, in cui vige la libera circolazione dei capitali, vista la facilità con cui gli effetti degli investimenti si possono riverberare sugli altri Paesi, la tutela dell'ordine

9 Le norme attualmente vigenti nei singoli stati membri sono piuttosto difformi una dall'altra sia nel funzionamento sia nella *governance*. La funzione di controllo, ad esempio, in Italia è affidata a un Comitato coordinato da Palazzo Chigi, in Francia è incardinato alla Presidenza della Repubblica e in Germania al Ministero dell'Economia e dell'Energia. In alcuni Paesi lo screening si applica solo agli investimenti extra-UE mentre in altri si applica agli investimenti intra e extra UE; a volte sono previste delle norme antielusive per evitare la "circonvenzione dello screening"; in alcuni casi sono previste regole quantitative o qualitative per fissare la soglia degli investimenti che si possono sottoporre al controllo; di solito il controllo si attiva sulla base della difesa della sicurezza nazionale ma spesso va oltre ed è correlato alla protezione della sicurezza e ordine pubblico.

pubblico e della sicurezza nazionale dovrebbe essere garantita da tutti i Paesi membri quando arrivano investitori esteri di Paesi terzi.

Nella proposta di Regolamento vengono definite alcune regole essenziali comuni – ma non esaustive – che gli Stati membri e la Commissione dovranno seguire per effettuare controlli degli investimenti diretti esteri.

In proposito, la Commissione compie una scelta ben precisa. Infatti, la Proposta presuppone le diversità esistenti in materia tra Stati membri e, nel tenerle in considerazione, non impone agli stessi di adottare o mantenere un meccanismo di controllo degli investimenti esteri diretti, ma punta a creare un quadro di riferimento per quei Paesi che già dispongono di meccanismi di controllo o che desiderano adottarne, e assicurare che tale meccanismo soddisfi alcuni requisiti minimi.

Invero, una maggiore armonizzazione, con riferimento non soltanto ai profili procedurali ma anche ad aspetti più squisitamente sostanziali, potrebbe essere opportuna e, infatti, da più parti è emersa l'istanza di un intervento europeo più stringente.

Tuttavia, occorre considerare che, in una materia così completa e delicata, una disciplina europea esaustiva appare una strada difficilmente percorribile in quanto andrebbe a incidere significativamente su prerogative della sovranità nazionale. Di conseguenza, al momento, la Commissione ha optato per un'impostazione volta ad avere non già un'efficacia vincolante, ma un'influenza sui meccanismi di controllo.

La delicatezza della materia risiede altresì nella nuova prospettiva che sembra emergere a livello europeo. In particolare, dopo aver costruito le politiche del mercato unico attorno al pilastro della libertà di concorrenza, a fronte dei risvolti della globalizzazione, la Commissione inizia ora a maturare un'impostazione più orientata alla valorizzazione di esigenze di politica industriale. Ciò contribuisce a spiegare la gradualità dell'intervento della Commissione in questo ambito.

Peraltro, se da un lato riteniamo opportuna l'esistenza di minimi elementi essenziali comuni di matrice comunitaria per lo screening degli investimenti, rimane altrettanto chiara l'esigenza di porre dei limiti oltre i quali non dovrebbe essere consentito a nessuno Stato membro, e tanto meno alla Commissione, interferire con le dinamiche del libero mercato.

Guardando alla disciplina nazionale italiana, si ricorda che la stessa è stata recentemente rafforzata (DL n.148/2017). In particolare, per quanto concerne i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, è stato introdotto un pacchetto di misure volto a regolare le ipotesi di acquisto di *asset* strategici da parte di soggetti extra-UE, con l'obiettivo di verificare che l'investimento straniero non pregiudichi l'interesse nazionale rilevante individuato nella sicurezza e nell'ordine pubblico. Al riguardo, si prevede che, ai fini della valutazione dell'eventuale pregiudizio per la sicurezza e l'ordine pubblico, è possibile considerare la circostanza che l'investitore straniero sia controllato dal governo di un Paese terzo extra-UE, anche attraverso finanziamenti significativi. Sempre nell'ambito della sicurezza e ordine pubblico, il provvedimento ha esteso il campo di applicazione del *Golden power* a nuovi settori, con particolare riferimento a quelli ad alta intensità tecnologica.

Questo rafforzamento della disciplina interna, che la rende di fatto già allineati alla Proposta, risponde all'evidente esigenza di dissuadere e contrastare quegli investimenti stranieri che incidono e minacciano rilevanti interessi nazionali, in termini di sviluppo economico, progresso tecnologico e livelli occupazionali, soprattutto alla luce del significativo aumento di acquisizioni del controllo di aziende e di asset produttivi europei da parte di operatori extra-UE, favorito dalla crisi e dall'indebolimento delle economie europee.

Al contempo, però, l'applicazione delle nuove disposizioni impatta inevitabilmente su libertà fondamentali, quali la libertà d'impresa e quella di iniziativa economica, nonché sul diritto di proprietà. Un simile impatto potrebbe essere ancor più significativo, quando non addirittura distortivo, se si optasse per un'interpretazione estensiva dei concetti di *sicurezza* e *ordine pubblico*, dilatandoli al punto da ricomprendervi anche motivazioni che vanno ben oltre questo perimetro.

In questa logica, sarebbe altresì importante assicurare l'implementazione di un sistema di *check and balance* a livello nazionale per impedire che il potere dato alle autorità che materialmente effettuano lo *screening* non sia mal utilizzato o persegua finalità diverse da quelle da cui tale potere gli deriva. Ne deriva che il successo e la funzionalità del meccanismo di *screening* dipende sì dalla norme primarie ma anche e soprattutto dai regolamenti di attuazione che definiscono le procedure.

Pertanto è necessario che il Governo italiano e, più in generale, gli esecutivi degli Stati membri intervengano in maniera proporzionata e ben motivata su quei settori e quelle acquisizioni che presentino concretamente interessi strategici di rilevanza nazionale. Ciò impone di gestire e mantenere in equilibrio il *trade-off* tra salvaguardia degli assetti strategici e libertà di iniziativa economica, pena incorrere in derive interventiste che rischiano di determinare il paradossale blocco degli investimenti esteri diretti.

Infine, la UE, nel definire un meccanismo di *screening* degli investimenti, dovrebbe cercare di cooperare con Paesi terzi per raggiungere una convergenza e creare con loro un meccanismo di screening reciproco che consenta di realizzare un *fast-track process*.

Una simile riflessione appare ancor più attuale alla luce del nuovo approccio evidenziato, che, muovendo dal pilastro della libertà di concorrenza, sta riconsiderando esigenze più conservative, anche alla luce della volontà che sembra emergere, e che appare peraltro condivisibile, di gettare le basi per l'implementazione di una politica industriale di respiro europeo.