



American Chamber of Commerce **in Italy**

La responsabilità aziendale

Tra incertezze interpretative, oneri della regolamentazione e rischi reputazionali

Comitato Public Affairs





American Chamber of Commerce **in Italy**

La responsabilità aziendale

Tra incertezze interpretative, oneri della regolamentazione e rischi reputazionali

Componenti del Comitato Public Affairs

- 3M
- Abbott
- ADR Aeroporti di Roma
- Amazon Web Services
- American Express
- APCO Worldwide
- AVIO
- Baker Hughes
- BFF Banking Group
- Bistoncini Partners
- Boeing
- Boston Consulting Group
- Brembo
- Bristol-Myers Squibb
- British American Tobacco Italia
- Brunswick
- Campari Group
- Chemours Italy
- Chiesi Farmaceutici
- Citi
- Coca-Cola
- Comin & Partners
- Costa Crociere
- Danone
- Dell Technologies
- Diasorin
- Dow Chemicals
- Eli Lilly
- ENEL
- Enfinity Global
- ENI
- Exxon Mobil
- FiberCop
- FNM
- Haizum Strategic Governant Affairs
- Havas
- Hewlett Packard Enterprise
- Humanitas Research Hospital
- IBM Italia
- Inrete
- Intesa Sanpaolo
- Johnson & Johnson
- K&L Gates
- Kyndryl
- Lincoln Strategy Group
- M&A Maroni e Associati
- Manpower
- Mapei
- Medtronic
- Menarini Group
- Microsoft
- Nomos
- Open Gate Italia
- Oracle Italia
- Ospedale San Raffaele
- Sky Italia
- SNAM
- Telos Analisi & Strategie
- Tosi & Partners High Tech Legal
- UPS
- Vertex Pharmaceuticals Italy
- Whirlpool

Introduzione	5
2. La disarmonizzazione legislativa e il peso della compliance	6
3. Il rapporto con l'amministrazione fiscale	7
4. La responsabilità in solido nelle catene di approvvigionamento	8
5. Il doppio binario penale-fiscale	9
6. Tempi autorizzativi e obsolescenza dell'innovazione	10
7. Il rischio reputazionale nell'era della trasparenza digitale	11
8. Il peso delle autorità di regolazione	12
9. La competizione tra giurisdizioni	13
10. Il contesto normativo europeo: opportunità e sfide	14
11. Segnali positivi: le riforme che rendono l'Italia più attrattiva	15
12. I settori con il maggiore potenziale di crescita	16
13. Conclusioni	17
Riferimenti e fonti	18

Introduzione

L'Italia ha tutte le caratteristiche per diventare uno dei mercati più attrattivi d'Europa per gli investimenti internazionali. Una posizione geografica centrale nel Mediterraneo, capitali umani di eccellenza, un tessuto industriale maturo e diversificato, infrastrutture solide. Per le multinazionali che operano in settori ad alto valore aggiunto, tecnologia, energia, farmaceutica, logistica avanzata, l'Italia rappresenta un mercato naturale di insediamento e crescita.

Eppure, questo potenziale non si esprime pienamente. Gli investimenti diretti esteri verso il Paese, scesi da 33 a 25 miliardi di dollari tra il 2023 e il 2024 secondo l'UNCTAD World Investment Report 2025, restano sistematicamente inferiori a quelli di giurisdizioni comparabili. Le multinazionali che già operano in Italia si trovano a gestire un'equazione costi-benefici che troppo spesso orienta le decisioni di investimento verso altri mercati. Non perché l'Italia manchi di attrattività strutturale, ma perché **una serie di ostacoli normativi e procedurali, che non producono benefici reali né per le imprese né per i cittadini, erode sistematicamente il vantaggio competitivo del Paese.**

Il presente documento, sviluppato nell'ambito del Comitato Public Affairs di AmCham Italy, intende identificare con precisione questi ostacoli: la disarmonizzazione legislativa tra giurisdizioni, la complessità del rapporto con l'amministrazione fiscale, la responsabilità in solido nelle catene di approvvigionamento, il doppio binario penale-fiscale, la lentezza dei processi autorizzativi, il rischio reputazionale amplificato dalla velocità dell'informazione. Non si tratta di problemi insormontabili: sono il frutto di scelte normative e amministrative che possono essere riviste e che, se riviste, avrebbero un impatto diretto e misurabile sulla capacità del Paese di attrarre capitali, creare occupazione qualificata e generare gettito fiscale.

Ogni investimento internazionale che arriva in Italia porta con sé posti di lavoro qualificati, trasferimento tecnologico, competitività di sistema. Rimuovere questi ostacoli non è solo nell'interesse delle multinazionali: è nell'interesse del Paese.

2. La disarmonizzazione legislativa e il peso della compliance

Le multinazionali sono, per definizione, soggetti che operano contemporaneamente in più ordinamenti giuridici. Questa caratteristica è anche la loro forza competitiva: capacità di coordinamento internazionale, accesso a mercati diversificati, economie di scala. Tuttavia, quando i diversi ordinamenti normativi nei quali operano non comunicano tra loro, questa stessa caratteristica si trasforma in un onere strutturale che grava interamente sull'azienda.

Una multinazionale che opera in Italia deve rispettare simultaneamente la propria compliance interna, codici etici, policy di governance, standard globali, gli obblighi nazionali italiani in materia fiscale, penale, amministrativa, ambientale e di sicurezza, i numerosi obblighi europei dalla rendicontazione di sostenibilità alle direttive sulla due diligence, e infine le regole della giurisdizione della casa madre, che restano applicabili indipendentemente da dove l'azienda operi. Questi quattro livelli normativi **non parlano la stessa lingua giuridica**: le definizioni di violazione, dolo e responsabilità di catena variano; le soglie quantitative di rilevanza differiscono; i tempi procedurali sono profondamente difformi.

Il peso di questa complessità ricade interamente sull'azienda. Secondo l'OCSE, la crescente complessità del quadro normativo italiano ha ridotto il PIL pro capite di **oltre il 3% negli ultimi vent'anni**, frenando la crescita delle imprese e gli investimenti.

Le multinazionali, pur disponendo di risorse superiori, vedono i propri vantaggi erosi dalla mancanza di coerenza normativa. Diventa quindi necessario chiedersi come operare una **semplificazione** che riconosca il peso specifico sostenuto da chi opera in più giurisdizioni, evitando che la complessità si traduca in penalizzazione strutturale.

Un segnale incoraggiante in questa direzione viene dall'Unione europea stessa. Nel corso del 2025 la Commissione europea ha avviato una revisione strutturale del proprio carico regolatorio attraverso una serie di pacchetti di semplificazione, i cosiddetti "Omnibus", che toccano simultaneamente ambiti diversi: la rendicontazione di sostenibilità e la due diligence di filiera (Omnibus I, Direttiva UE 2026/470, in vigore dal 18 marzo 2026), la regolazione digitale, GDPR, NIS2, AI Act, Data Act (Digital Omnibus Package, proposto nel novembre 2025 e in corso di approvazione), le normative sugli investimenti e il meccanismo di aggiustamento del carbonio alle frontiere.

Non si tratta di interventi isolati: è il riconoscimento esplicito, da parte delle istituzioni europee, che **la complessità normativa accumulata negli anni precedenti era diventata un ostacolo alla competitività del continente in un contesto globale in cui Stati Uniti e Cina operano con quadri regolatori strutturalmente più agili**.

Per l'Italia, questo processo apre uno spazio di intervento preciso. Recepire gli Omnibus già adottati nella loro piena portata, senza aggiungere livelli di complessità in

sede di trasposizione nazionale, e partecipare attivamente ai negoziati sui pacchetti ancora in corso significa tradurre in pratica la stessa logica che questo documento propone: **regole più chiare, proporzionate e coerenti, a beneficio di chi investe e di chi produce.**

3. Il rapporto con l'amministrazione fiscale

Le multinazionali, per la loro dimensione e complessità operativa, si trovano naturalmente al centro dell'attenzione dell'amministrazione finanziaria. Le operazioni internazionali comportano questioni tecniche articolate, transfer pricing, allocazione dei costi infragruppo, regimi fiscali differenziati, che richiedono verifiche approfondite. Questo è comprensibile e le aziende multinazionali ne sono consapevoli.

Dal confronto con le esperienze in altre giurisdizioni europee, emergono tuttavia alcune aree in cui il rapporto tra amministrazione fiscale e imprese internazionali potrebbe essere reso più efficiente e prevedibile, a vantaggio di entrambe le parti.

I tempi delle verifiche e la complessità dei procedimenti generano periodi di incertezza che rendono difficile per l'azienda pianificare investimenti e strategie a medio termine. Una maggiore definizione dei tempi procedurali, con scadenze certe e momenti strutturati di contraddittorio, ridurrebbe questa incertezza senza compromettere l'efficacia dell'attività di accertamento.

L'evoluzione delle interpretazioni normative può portare a situazioni in cui posizioni fiscali assunte in buona fede vengono successivamente riqualficate. Un ricorso più ampio a strumenti di dialogo preventivo, come il ruling internazionale, gli accordi preventivi sui prezzi di trasferimento e, più in generale, modelli di interlocuzione anticipata tra contribuente e amministrazione finanziaria, potrebbe ridurre significativamente queste situazioni, creando un clima di maggiore fiducia reciproca e, in ultima analisi, favorendo un gettito fiscale più stabile e prevedibile per l'Erario.

In questa prospettiva, particolare rilievo assume il regime di cooperative compliance, introdotto in Italia con il D.Lgs. n. 128 del 2015, che rappresenta uno degli strumenti più avanzati per promuovere una relazione collaborativa e trasparente tra imprese e amministrazione finanziaria. Il modello si fonda su un confronto continuo e preventivo volto a individuare e gestire tempestivamente i rischi fiscali, riducendo il contenzioso e aumentando la certezza del diritto per gli operatori economici. L'esperienza maturata negli ultimi anni mostra come tale approccio possa contribuire non solo a rafforzare la compliance fiscale, ma anche a rendere il sistema più attrattivo per gli investimenti, grazie a una maggiore prevedibilità delle conseguenze tributarie delle operazioni poste in essere.

Un ampliamento progressivo dell'accesso a questi strumenti e una loro ulteriore valorizzazione potrebbero quindi rappresentare un passaggio importante verso un modello di fiscalità maggiormente improntato alla prevenzione del conflitto e alla

cooperazione istituzionale.

La connessione tra accertamento amministrativo e avvio di procedimenti penali, di cui si tratta nella sezione successiva, rappresenta un ulteriore fattore di incertezza che una riflessione congiunta tra istituzioni e mondo imprenditoriale potrebbe contribuire a risolvere.

4. La responsabilità in solido nelle catene di approvvigionamento

Il modello operativo delle multinazionali, soprattutto quelle attive su più ambiti della supply chain di produzione beni o fornitura di servizi, necessita una solida base di appoggio locale, pertanto, si affida anche strutturalmente a reti di subappalti, partnership con fornitori territoriali specializzati. Questo vale nella logistica e nei trasporti, nella manifattura avanzata, nell'edilizia e nelle infrastrutture, nei servizi IT, nella filiera farmaceutica e in quella energetica. In tutti questi settori, il ricorso a operatori locali specializzati genera indotto, ulteriormente all'impatto economico diretto, e quindi maggiore occupazione, sviluppa competenze territoriali e diffonde standard di qualità nell'ecosistema produttivo locale.

La legislazione italiana ha definito con il D.Lgs. 276/2003 (cd. Legge Biagi) il framework normativo per la gestione degli appalti nel settore privato, che tuttavia sta mostrando, soprattutto oggi a fronte dei rilevanti cambiamenti geopolitici e strutturali del settore, una serie di incertezze, soprattutto sotto il punto di vista della garanzia della compliance da parte di tutti gli attori della supply chain. L'assenza di strumenti concreti e azionabili che possano di fatto permettere le necessarie attività di supervisione e quindi anche di garanzia, riconosciuta dalle autorità, della bontà del proprio operato, è un limite significativo.

Un ulteriore profilo di riflessione riguarda il rapporto tra la **responsabilità in solido** nelle filiere nazionali e il **quadro europeo sulla due diligence di sostenibilità**. L'Omnibus I ha significativamente ridotto la platea di soggetti obbligati alla Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), riconoscendo che l'estensione originaria degli obblighi avrebbe generato oneri sproporzionati sull'intera catena del valore.

Questa revisione offre una riflessione importante: gli obblighi di sorveglianza sulla filiera devono essere calibrati **non soltanto sull'ottica delle grandi imprese committenti, ma anche sull'impatto che producono sulle PMI della filiera stessa**, che si trovano a dover rispondere a standard crescenti per mantenere l'accesso ai contratti con le multinazionali. Un approccio proporzionato e differenziato rispetto alle dimensioni dell'impresa, già previsto dall'Omnibus I a livello europeo, dovrebbe ispirare anche il legislatore italiano nella calibrazione della responsabilità in solido.

Quando i costi di compliance per il monitoraggio della filiera, sommati ai rischi di

responsabilità per condotte altrui, raggiungono certi livelli, diventa razionale per la multinazionale ridurre il proprio footprint locale o riorganizzare la filiera in modo da minimizzare l'esposizione. Il risultato è paradossale: la norma che intendeva tutelare i lavoratori della filiera locale finisce per ridurre gli investimenti in quella filiera. L'introduzione di meccanismi di *safe harbor* per le aziende che implementano sistemi di controllo documentati e credibili eliminerebbe questa distorsione, incentivando al contempo l'adozione di pratiche virtuose in tutti i settori coinvolti.

5. Il doppio binario penale-fiscale

Uno dei profili più caratteristici dell'ordinamento italiano è la **coesistenza simultanea di procedimenti amministrativi e penali** per la medesima condotta. Quando un'azienda commette un errore di compliance o di natura dichiarativa, l'effetto giuridico è duplice: il fisco avvia un accertamento, mentre la magistratura, in parallelo, può attivare un procedimento penale. Il rigoroso principio di legalità che caratterizza l'ordinamento italiano rende questa prosecuzione penale sostanzialmente obbligatoria, come disciplinato dal D.Lgs. 5 novembre 2024, n.173 (Testo Unico in materia penale-tributaria).

A complicare ulteriormente il quadro si aggiunge il D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, che disciplina la responsabilità amministrativa delle persone giuridiche per i reati commessi nel loro interesse o a loro vantaggio da soggetti apicali o sottoposti. Il meccanismo del 231 introduce di fatto un **terzo livello di rischio**: alla sanzione penale per l'individuo e all'accertamento amministrativo tributario si aggiunge la responsabilità dell'ente, con sanzioni pecuniarie e, nei casi più gravi, misure interdittive dell'attività. Per le multinazionali, mantenere un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG) adeguato e costantemente aggiornato, necessario per beneficiare dell'esimente prevista dall'art. 6 del decreto, rappresenta un onere di compliance significativo, che si estende a tutti i reati presupposto, oggi numerosi e in progressiva espansione (da ultimo, con il D.Lgs. 211/2025 che ha aggiunto la violazione delle sanzioni UE). Una proposta di riforma organica del decreto (A.C. 2632, presentata alla Camera il 29 settembre 2025) è attualmente in iter parlamentare.

Le principali giurisdizioni europee hanno sviluppato approcci alternativi che meritano considerazione. La Germania, attraverso il § 398a dell'Abgabenordnung, consente di evitare il procedimento penale per evasione fiscale se il contribuente paga integralmente imposta, interessi e una somma aggiuntiva proporzionata (dal 10% al 20% dell'imposta evasa, in funzione dell'importo). La Francia, con il sistema del *verrou de Bercy*, codificato all'art. L228 del Livre des procédures fiscales e riformato dalla Loi n° 2018-898 del 23 ottobre 2018, impone all'amministrazione fiscale di trasmettere al pubblico ministero i casi di frode più significativi, mantenendo un filtro strutturato che riserva il circuito penale alle condotte più gravi. Il Regno Unito e gli Stati Uniti applicano principi di discrezionalità nell'esercizio dell'azione penale, rispettivamente

fondati sul Prosecution of Offences Act 1985 e sul Code for Crown Prosecutors, e sul Justice Manual del Department of Justice (sezioni 9-27.000 e 9-28.000).

Per le multinazionali, mantenere un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG) adeguato e costantemente aggiornato, necessario per beneficiare dell'esimente prevista dall'art. 6 del decreto, rappresenta un onere di compliance significativo, che si estende a tutti i reati presupposto, oggi numerosi e in progressiva espansione (da ultimo, con il D.Lgs. 211/2025 che ha aggiunto la violazione delle sanzioni UE). In tale contesto, anche il regime di cooperative compliance, fondato sul dialogo preventivo con l'Amministrazione finanziaria e su adeguati sistemi di controllo del rischio fiscale, può contribuire a ridurre il rischio di conseguenze penali in caso di contestazioni tributarie. Una proposta di riforma organica del decreto (A.C. 2632, presentata alla Camera il 29 settembre 2025) è attualmente in iter parlamentare.

6. Tempi autorizzativi e obsolescenza dell'innovazione

Per i settori a forte intensità innovativa, quali tecnologia, telecomunicazioni, energia e farmaceutica, la velocità di accesso al mercato è un fattore competitivo determinante. Un ritardo autorizzativo non è soltanto un costo: può rendere obsoleto l'investimento stesso. In questo contesto, i **tempi autorizzativi italiani rappresentano uno degli ostacoli più significativi** all'attrazione di investimenti nei settori più dinamici.

I dati disponibili confermano la portata del problema. Nel settore dei data center, prima dell'introduzione del procedimento unico con il DL 21/2026 (convertito con L. 49/2026), i tempi medi di autorizzazione si attestavano tra i **due e i tre anni**, con variazioni significative tra aree geografiche, dall'anno in Lombardia fino a cinque anni nel Lazio (A&O Shearman, *Italy Streamlines Data Center Permitting*, febbraio 2026; Mordor Intelligence, *Italy Data Center Market*, 2026). Nel settore delle energie rinnovabili, il divario con gli altri Paesi europei è ancora più marcato: secondo l'Osservatorio Utilities Agici-Accenture (2026), i tempi medi di autorizzazione oscillano in Italia tra **4 e 7 anni, contro 1-2 anni nei principali Paesi europei**. Lo Studio OCSE 2026 sull'Italia include tra le priorità strutturali la necessità di "alleggerire gli oneri normativi" per consentire alle imprese di crescere e aumentare la produttività.

Il legislatore ha riconosciuto l'urgenza del problema: il procedimento unico introdotto per i data center dall'art. 8 del DL 21/2026 fissa un termine massimo di dieci mesi, il fatto che sia stato necessario sancirlo per legge conferma quanto i tempi effettivi fossero superiori. Tuttavia, come evidenziato dalla dottrina, la semplificazione rischia di rimanere parziale: il procedimento unico non sostituisce la previa verifica di compatibilità urbanistica e non si coordina pienamente con le Linee Guida MASE in materia di valutazione ambientale. La stratificazione normativa multilivello continua a produrre complessità che può ridurre l'efficacia anche delle riforme meglio inten-

zionate.

Analoghe criticità si riscontrano anche nello sviluppo delle infrastrutture di telecomunicazione, che rappresentano un abilitatore essenziale della trasformazione digitale e della competitività del sistema economico. La realizzazione di reti a banda ultralarga, fisse e mobili, richiede infatti iter autorizzativi articolati, spesso caratterizzati da una significativa eterogeneità territoriale e da una frammentazione delle competenze tra diverse amministrazioni. In questa direzione si inserisce anche la proposta della Commissione europea sul Digital Networks Act, attualmente in fase di esame da parte degli Stati membri, che mira a favorire una maggiore armonizzazione del quadro normativo, consentendo agli operatori di competere su un piano più omogeneo attraverso regole comuni a livello europeo.

La direzione intrapresa è quella giusta. Si apprezza lo sforzo fatto dal MIMIT con UMASI e i poteri di sostituzione. L'attività della Direzione è volta a rimuovere gli ostacoli autorizzativi. E a facilitare confronti tra amministrazioni differenti. Estendere la logica del procedimento unico ad altri settori strategici, con termini perentori e meccanismi sostitutivi in caso di inerzia, trasformerebbe i tempi autorizzativi da ostacolo competitivo in fattore di attrazione. Per i settori tecnologici, dove i cicli di innovazione si misurano in mesi, **la certezza procedurale vale quanto, o più, degli incentivi fiscali.**

7. Il rischio reputazionale nell'era della trasparenza digitale

Le nuove tecnologie hanno profondamente trasformato il paradigma della reputazione aziendale. I social media, le piattaforme di informazione in tempo reale, i database di compliance accessibili agli investitori istituzionali hanno creato un ecosistema in cui ogni informazione si diffonde istantaneamente e resta disponibile indefinitamente. Questa trasparenza è di per sé un fatto positivo: impone alle aziende una coerenza crescente tra dichiarazioni e comportamenti e favorisce una cultura della responsabilità misurabile.

Tuttavia, in un sistema in cui **i tempi della giustizia sono molto più lenti dei tempi dell'informazione**, il danno reputazionale si consuma molto prima che la responsabilità venga oggettivamente accertata. Quando un'azienda è sottoposta a un'indagine, la notizia si diffonde immediatamente: i dipartimenti procurement dei potenziali partner commerciali ne prendono nota; le agenzie di rating ESG aggiornano i propri scoring di rischio; gli analisti finanziari annotano il rischio nei loro report. Un'azienda può risultare alla fine del tutto estranea ai fatti contestati, ma nel frattempo il danno alla sua immagine, ai suoi rating, alle sue relazioni commerciali si è già prodotto in modo significativo e spesso irreversibile.

Questo scollamento tra i tempi della giustizia e i tempi del mercato rappresenta un costo che non compare nei bilanci ma è parte integrante del calcolo con cui una mul-

tinazionale valuta dove allocare il prossimo investimento strategico. Procedimenti più rapidi e proporzionati non soltanto ridurrebbero questo costo: consentirebbero di **distinguere con più precisione tra errore tecnico e condotta fraudolenta**, restituendo alla responsabilità aziendale il suo significato più autentico.

8. Il peso delle autorità di regolazione

Le autorità indipendenti di regolazione, antitrust, settoriali, finanziarie, svolgono un ruolo fondamentale nel garantire il corretto funzionamento dei mercati e nella tutela degli utenti. Tuttavia, il loro impatto complessivo sulle imprese che operano in Italia merita una riflessione attenta, nello specifico per quanto riguarda la sovrapposizione di competenze che genera incertezza regolatoria e la duplicazione di oneri, e quindi per quanto riguarda le modalità con cui sono finanziate.

In Italia, le autorità indipendenti di regolazione non sono finanziate in modo uniforme. Un primo gruppo: che include AGCM, AGCOM, ARERA, ART e IVASS, è interamente autofinanziato attraverso contributi a carico degli operatori del settore regolato, senza alcun finanziamento dal bilancio dello Stato. Un secondo gruppo: ANAC, CONSOB e COVIP, utilizza un sistema misto: parte delle risorse proviene dalle leggi di bilancio, parte dai contributi dei soggetti vigilati. La base giuridica di questo sistema è l'art. 1, commi 65-69, della Legge 266/2005, che attribuisce a ciascuna autorità il potere di determinare annualmente l'ammontare dei contributi dovuti dagli operatori del proprio settore, nel rispetto dei limiti massimi previsti per legge.

Questo assetto produce una dinamica specifica che merita attenzione. Le autorità interamente autofinanziate non hanno un costo diretto per le finanze pubbliche: le risorse con cui operano provengono esclusivamente dai soggetti che regolano. Per una multinazionale che opera in più settori regolati simultaneamente, il risultato è una **moltiplicazione del carico di compliance**: ogni autorità nazionale ha potere di determinare contributi e imporre obblighi nel proprio ambito, indipendentemente dal costo che questo genera per le finanze pubbliche. Il costo non si misura soltanto nelle contribuzioni dirette, ma nel tempo manageriale, nelle risorse legali e nei sistemi di monitoraggio che ciascuna attività prescrittiva richiede.

Vale la pena osservare come questa peculiare condizione abbia determinato un *unicum* anche a livello europeo, dove Stati membri dal mercato rilevante come Germania e Spagna ad esempio hanno previsto l'istituzione di autorità uniche (dall'energia, ai trasporti alle telecomunicazioni) interamente finanziate dal budget statale. In altri casi sono comunque presenti in numero minore rispetto allo scenario italiano. L'effetto più evidente è il loro costo regolatorio per le aziende: ad esempio il contributo previsto per l'AGCOM è il più oneroso in tutta Europa, arrivando a prevedere contributi milionari da parte dei singoli soggetti regolamentati mentre in altri Paesi vengono richieste poche decine di migliaia di Euro. È chiaro che tale costo abbia un valore nella valutazione dell'attrattività dei mercati per aziende che pianificano

investimenti.

Non si tratta di mettere in discussione il ruolo delle autorità, che è essenziale per la tutela della concorrenza, degli utenti e della stabilità dei mercati. Si tratta di riflettere su come rendere l'attività regolatoria più proporzionata ed efficiente, valorizzando approcci di *regulatory dialogue* che rendano il rapporto con le imprese più prevedibile e meno oneroso, e che trasformino la regolazione da costo strutturale a fattore di competitività.

9. La competizione tra giurisdizioni

La scelta di dove investire non è mai neutrale. Quando una multinazionale confronta il costo complessivo di operare in Italia con quello di altre giurisdizioni, valuta l'insieme degli elementi descritti nelle sezioni precedenti: incertezza normativa, tempi autorizzativi, prevedibilità dell'enforcement, proporzionalità del sistema sanzionatorio, stabilità del quadro di riferimento. L'Italia possiede vantaggi strutturali importanti, ma quando questi vengono controbilanciati dagli ostacoli identificati, il risultato può essere una **valutazione costo-beneficio sfavorevole** che orienta gli investimenti verso altre destinazioni.

I dati misurano questa dinamica. Secondo l'UNCTAD World Investment Report 2025, gli investimenti diretti esteri verso l'Italia sono scesi da 33 a 25 miliardi di dollari tra il 2023 e il 2024. Lo studio di TEHA Group in collaborazione con Amazon, *Investing in the Med: dynamics in Italy and Spain*, presentato al 51° Forum di Cernobbio nel settembre 2025, stima che nel decennio 2015-2024 la Spagna abbia attratto 304 miliardi di euro di investimenti contro i 191 miliardi dell'Italia: un divario di 113 miliardi che si traduce in termini concreti anche in posti di lavoro, 72.416 nuovi occupati generati dagli investimenti in Spagna contro 40.006 in Italia nello stesso periodo.

Come riconosce lo stesso OCSE nel suo Economic Survey sull'Italia del 2026, *"consentire alle imprese di crescere alleggerendo gli oneri normativi e di adempimento fiscale ... contribuirebbe ad aumentare la produttività e la resilienza"*. Rimuovere gli ostacoli non significa rinunciare alla tutela: significa fare in modo che la tutela sia proporzionata, certa e non duplicata.

In questa prospettiva, l'armonizzazione delle regole a livello europeo, attraverso strumenti come il Digital Networks Act e i pacchetti Omnibus, è fondamentale per garantire a tutti gli attori pari opportunità di sviluppo, evitando quegli squilibri di natura fiscale o regolatoria che finiscono per favorire alcuni Paesi a scapito di altri e spingono le multinazionali a spostare altrove i propri investimenti.

10. Il contesto normativo europeo: opportunità e sfide

Il quadro normativo europeo rappresenta insieme uno dei principali fattori di complessità e una delle opportunità più rilevanti per le imprese che operano in Italia. L'Unione europea ha prodotto negli anni un corpus normativo ampio e articolato che ha contribuito ad alzare gli standard in materia ambientale, sociale e di governance. Al tempo stesso, alcune scelte regolamentari hanno generato conseguenze non intenzionali sulla competitività industriale del continente che meritano una riflessione equilibrata.

Il caso più emblematico è quello del settore automobilistico. Il Green Deal europeo e i target di decarbonizzazione per il 2035, con il divieto di vendita di nuovi veicoli a motore termico, hanno prodotto una contrazione della domanda nel segmento dei veicoli a combustione interna significativa, secondo le stime di settore, con effetti diretti su indotto, componentistica e occupazione manifatturiera in tutta Europa, Italia inclusa. Questo caso illustra come la regolamentazione europea, quando non adeguatamente calibrata sui tempi e sui meccanismi di transizione industriale, possa generare **costi economici e sociali che ne superano i benefici attesi**.

Strumenti come l'Emissions Trading System (ETS) e il Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) rappresentano risposte strutturali alla sfida della decarbonizzazione, ma il loro impatto sulle imprese esposte alla concorrenza internazionale è oggetto di valutazioni divergenti. Le posizioni delle industrie e delle associazioni di categoria **non sono compatte**: alcuni settori vedono nell'ETS uno stimolo all'innovazione, altri lamentano una perdita di competitività rispetto a produttori di Paesi terzi non soggetti a costi analoghi. Il CBAM mira a livellare questa asimmetria, ma la sua implementazione è ancora in fase di rodaggio e il suo perimetro settoriale rimane limitato.

L'Italia, in questo contesto, ha la responsabilità di contribuire attivamente alla definizione delle politiche europee, portando la propria esperienza industriale nel dibattito. La mancanza di una posizione nazionale chiara e coerente su temi come ETS, CBAM e Green Deal riduce il peso italiano nei tavoli negoziali europei e lascia le imprese in uno stato di **incertezza strategica**. Avere una visione chiara rispetto alle policy del governo su questi temi è un prerequisito per attrarre investimenti di lungo periodo nei settori energetici e industriali.

11. Segnali positivi: le riforme che rendono l'Italia più attrattiva

Accanto agli ostacoli identificati nelle sezioni precedenti, negli ultimi anni il legislatore italiano ha adottato una serie di riforme che migliorano oggettivamente il profilo di attrattività del Paese. Queste riforme meritano di essere valorizzate: dimostrano che il cambiamento è possibile e possono ispirare interventi analoghi in altri ambiti.

- **La riforma del Testo Unico della Finanza**

Il recente D. Lgs. 27 marzo 2026 n. 47, ha riformato organicamente la disciplina del mercato dei capitali in Italia (c.d. TUF o Testo Unico della Finanza) proseguendo il percorso virtuoso già avviato dalla c.d. Legge Capitali (L. 5 marzo 2024, n. 21, integrata dalla L. 11 marzo 2025, n. 28). La nuova normativa ha l'obiettivo di semplificare, tra l'altro, i processi di quotazione, soprattutto per le imprese di minori dimensioni, di rendere più agevole il meccanismo delle OPA (Offerte Pubbliche di Acquisto), di riconoscere anche in Italia, con specifiche norme di nuova redazione, il modello di governance c.d. Monistico (di stampo anglosassone) e quello c.d. Dualistico (di stampo tedesco), rendendo le responsabilità degli amministratori non esecutivi connesse all'effettivo livello d'informativa ricevuto. La Legge Capitali, inoltre, aveva già introdotto, a partire dal 2024, la possibilità per gli azionisti, attraverso l'istituto del c.d. **"Voto Maggiorato-Rafforzato"** di ottenere in un arco temporale di dieci anni sino a dieci voti per ciascuna azione detenuta (superando così il limite di due voti per azioni, c.d. "Voto Maggiorato" (semplice), introdotto nel 2014). Queste novità legislative, oltre alle altre previste nella normativa anche per le società non quotate (tramite rilevanti modifiche al Codice Civile), stanno allineando l'Italia agli standard europei più avanzati, in particolare ai modelli olandese e francese, rendendo la quotazione in borsa in Italia più competitiva e la governance complessiva delle società quotate più attrattiva per gli investitori istituzionali internazionali.

- **Le sandbox regolatorie**

Le sandbox regolatorie rappresentano uno degli strumenti più promettenti per coniugare innovazione e tutela regolatoria. Il modello, nato in ambito finanziario e tecnologico, è ora al centro dell'European Biotech Act, proposta di Regolamento pubblicata dalla Commissione europea il 16 dicembre 2025 e attualmente in iter legislativo (procedura di codecisione). L'Atto introduce esplicitamente sandbox regolatorie per gli studi clinici che utilizzano design innovativi, inclusi approcci basati su AI e sperimentazioni decentralizzate, ambienti controllati in cui le imprese possono testare nuovi prodotti e metodologie sotto supervisione regolatoria, con requisiti del Clinical Trials Regulation (CTR) temporaneamente adattati. L'Atto riduce inoltre i tempi di autorizzazione per gli studi clinici multinazionali da 106 a 75 giorni, e a 47 giorni nei casi in cui non siano richieste informazioni aggiuntive allo sponsor. L'Italia, che sta lavorando al Testo Unico

della legislazione farmaceutica con obiettivi espliciti di semplificazione e promozione della ricerca clinica, ha davanti a sé un'opportunità concreta: introdurre nel TU, in coerenza con la direzione europea, meccanismi analoghi di dialogo regolatorio flessibile per i prodotti farmaceutici e medtech innovativi. Sarebbe un segnale forte per le imprese che oggi valutano dove localizzare i propri investimenti in ricerca e sviluppo, in un contesto in cui Stati Uniti e Cina offrono percorsi autorizzativi sempre più agili per l'innovazione biomedica.

- **Il Testo Unico della legislazione farmaceutica nazionale**

Il Consiglio dei Ministri ha approvato il 18 settembre 2025 il disegno di legge delega per la redazione di un Testo Unico della legislazione farmaceutica, cui la Conferenza Unificata ha dato parere favorevole nel gennaio 2026. L'obiettivo è consolidare un quadro normativo frammentato, semplificare le procedure autorizzative e modernizzare l'AIFA. La riforma si inserisce in un contesto di grande dinamismo: con 74 miliardi di euro di produzione e oltre 70 miliardi di export nel 2025, l'industria farmaceutica italiana è diventata il cuore pulsante del manifatturiero nazionale, con una crescita del 20% negli ultimi tre anni. Completare il Testo Unico entro il 2026 e allinearla contestualmente alla nuova legislazione farmaceutica europea, il cui accordo politico è stato raggiunto in trilogia l'11 dicembre 2025, rappresenta un'opportunità strategica di primaria importanza.

12. I settori con il maggiore potenziale di crescita

Le criticità descritte non incidono in modo uniforme su tutti i settori. Vi sono ambiti in cui il potenziale di crescita, qualora gli ostacoli venissero ridotti, sarebbe particolarmente significativo per l'economia italiana:

- **Tecnologia e telecomunicazioni:** tempi autorizzativi più rapidi e certi consentirebbero all'Italia di posizionarsi come hub europeo per infrastrutture digitali, reti a banda ultralarga e data center, intercettando una quota significativa dei 25,4 miliardi di euro di investimenti previsti nel settore per il triennio 2026-2028 (Osservatorio Data Center, Politecnico di Milano, 2025)
- **Energia e transizione verde:** una riduzione dei tempi di permitting verso la media europea (1-2 anni) sblocherebbe, secondo l'Osservatorio Agici-Accenture, fino a 100 miliardi di euro di investimenti privati nel settore energetico entro il 2035
- **Farmaceutico, medtech e innovazione sanitaria:** il completamento del Testo Unico della legislazione farmaceutica nazionale e il recepimento della nuova legislazione farmaceutica europea (accordo in trilogia del 11 dicembre 2025), se associati a una modernizzazione dei tempi di valutazione dell'AIFA, che oggi impiega mediamente 13 mesi in più rispetto all'EMA, e al superamento del sistema del payback, potrebbero rendere l'Italia uno dei principali hub europei per la ricerca,

produzione farmaceutica e medtech

- **Logistica e trasporti:** un aggiornamento della normativa di regolamentazione degli appalti che fornisca strumenti utili per certificare la filiera e garantire una reale compliance di tutti gli attori coinvolti, in particolare le PMI che lavorano con le multinazionali del settore, favorirebbe un maggiore radicamento delle filiere locali e una crescita dell'occupazione, valorizzando la posizione geografica strategica del Paese
- **Manifatturiero avanzato:** una semplificazione delle certificazioni, in coerenza con le normative europee, potrebbe attrarre nuove linee produttive e investimenti in automazione e industria 4.0

In ciascuno di questi settori, l'Italia dispone già delle competenze e delle infrastrutture per competere a livello europeo. La variabile che separa il potenziale dalla realizzazione non è la capacità industriale: è **la prevedibilità e la proporzionalità del contesto normativo e procedurale**.

13. Conclusioni

Le criticità identificate in questo documento disarmonizzazione normativa, complessità del rapporto con il fisco, compliance delle catene di approvvigionamento, doppio binario penale-fiscale e peso del regime 231, lentezza autorizzativa, rischio reputazionale amplificato, peso delle autorità di regolazione, incertezza sul quadro europeo, non costituiscono problemi isolati. Insieme delineano un **profilo Paese** che le multinazionali percepiscono come oneroso e poco prevedibile, e che le porta, troppo spesso, a orientare altrove le proprie decisioni di investimento.

Nessuno di questi ostacoli è insormontabile. Nessuno risponde a una scelta deliberata di penalizzare gli investimenti internazionali. Sono il risultato di stratificazioni normative, di procedure non coordinate, di principi giuridici concepiti in contesti diversi da quelli attuali. Possono essere rivisti, e in alcuni casi il legislatore ha già iniziato a farlo, come dimostra l'introduzione del procedimento unico per i data center.

In questa prospettiva, l'armonizzazione delle regole a livello europeo, attraverso strumenti come il Digital Networks Act e i pacchetti Omnibus, è fondamentale per garantire a tutti gli attori pari opportunità di sviluppo, evitando quegli squilibri di natura fiscale o regolatoria che finiscono per favorire alcuni Paesi a scapito di altri e spingono le multinazionali a spostare altrove i propri interessi

Se si riuscirà a ridurre questi fenomeni, l'Italia ha la concreta possibilità di diventare un mercato estremamente attrattivo per gli investimenti internazionali, specialmente nei settori della tecnologia, dell'innovazione farmaceutica, dell'energia e del manifatturiero avanzato. Le basi ci sono. Ciò che serve è un quadro normativo e procedurale che sia all'altezza del potenziale del Paese: chiaro, proporzionato, prevedibile.

Riferimenti e fonti

Fonti statistiche e studi:

- UNCTAD, *World Investment Report 2025*, giugno 2025 — unctad.org/publication/world-investment-report-2025
- TEHA Group in collaborazione con Amazon, *Investing in the Med: dynamics in Italy and Spain*, 51° Forum di Cernobbio, settembre 2025 — ambrosetti.eu
- OCSE, *Economic Survey – Italy 2026*, OECD Publishing, Paris, aprile 2026, DOI: 10.1787/fea691db-it
- OCSE, *Economic Outlook, Volume 2025 Issue 2*, capitolo “Time for a Regulatory Reset”, dicembre 2025 (riduzione PIL pro capite >3% in 20 anni)
- Osservatorio Utilities Agici-Accenture, 26° Workshop annuale, maggio 2026 (tempi permitting 4-7 anni Italia vs 1-2 anni Europa; 100 miliardi investimenti energetici)
- A&O Shearman, *Italy Streamlines Data Center Permitting*, febbraio 2026 — ao-shearman.com
- Mordor Intelligence, *Italy Data Center Market Size & Share Outlook to 2031*, 2026
- Osservatorio Data Center, Politecnico di Milano, 2025 (investimenti settore data center 2026-2028: 25,4 miliardi di euro)

Riferimenti normativi:

- Art. 29, D.Lgs. 10 settembre 2003, n. 276 (responsabilità solidale negli appalti)
- D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, nel testo aggiornato al D.Lgs. 30 dicembre 2025, n. 211 (responsabilità amministrativa degli enti)
- D.Lgs. 5 novembre 2024, n. 173 (Testo Unico in materia penale-tributaria)
- D.Lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (riforma TUF) in attuazione della L. 5 marzo 2024, n. 21 e della L. 11 marzo 2025, n. 28
- Art. 8, D.L. 20 febbraio 2026, n. 21, convertito con L. 10 aprile 2026, n. 49 (procedimento unico data center)
- Direttiva (UE) 2026/470 (Omnibus I) — in vigore 18 marzo 2026
- Abgabenordnung (AO) tedesca, § 398a (non punibilità per reati fiscali previo pagamento)
- Livre des procédures fiscales (Francia), art. L228; Loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 (*verrou de Bercy* e CJIP)
- Prosecution of Offences Act 1985 (UK) e Code for Crown Prosecutors; Justice

Manual DOJ USA, sezioni 9-27.000 e 9-28.000

- Digital Networks Act (DNA), proposta di Regolamento COM(2026) pubblicata il 21 gennaio 2026, in corso di iter legislativo ordinario
- Art. 1, commi 65-69, L. 23 dicembre 2005, n. 266 (Legge Finanziaria 2006) — base giuridica del sistema di finanziamento delle autorità indipendenti tramite contributi degli operatori
- D.Lgs. 30 dicembre 2025, n. 211 (attuazione Direttiva 2024/1226/UE — aggiunta violazione sanzioni UE come reato presupposto ex D.Lgs. 231/2001)
- A.C. 2632, proposta di legge di riforma del D.Lgs. 231/2001, presentata alla Camera dei Deputati il 29 settembre 2025
- Commissione europea, proposta di Regolamento “European Biotech Act”, COM(2025) 1011, pubblicata il 16 dicembre 2025, in corso di iter legislativo (procedura di codecisione)
- Accordo politico in trilogia sulla nuova legislazione farmaceutica UE (nuova Direttiva + nuovo Regolamento sui medicinali), 11 dicembre 2025
- Disegno di legge delega per la redazione del Testo Unico della legislazione farmaceutica italiana, approvato dal Consiglio dei Ministri il 18 settembre 2025; parere favorevole della Conferenza Unificata, gennaio 2026 — salute.gov.it/new/it/ministero/il-testo-unico-della-legislazione-farmaceutica/
- Formiche.net, *Innovazione, payback e sovranità. La farmaceutica italiana alla prova della competitività*, maggio 2026 (dato: AIFA impiega mediamente 13 mesi in più rispetto all’EMA) — formiche.net/2026/05/innovazione-payback-sovranita-farmaceutica-italiana-competitivita/



American Chamber of Commerce in Italy

Via Cantù 1 - 20123 Milano
Tel. +39 02 86 90 661
amcham@amcham.it - www.amcham.it

30 giugno 2026