2026-HG-E029
ITA/GRC/IRR

区域国别研究报告

上海市哲学社会科学规划办公室　　2026 年 10 月 26 日

意大利“黄金权力”制度下中企投资合规指引研究报告

中欧国际工商学院欧洲经济研究所

上海市企业出海综合服务平台

《区域国别研究报告》是上海市哲学社会科学规划办公室依托上海市各高校和科研院所专业研究力量，紧扣服务企业走出去现实需要，专为“上海市企业出海综合服务平台”打造的区域国别研究品牌。

《报告》基于学者“在地研究”田野调研、企业出海实务经验以及其他信息，聚焦国别/区域、产业/行业、在地合规运营三类场景，推出三类系列成果。其中，**“国别报告”系列**以对象国政治、经济、社会、文化等内容为研究对象，重点围绕宏观经济形势、营商环境、中资企业经营状况、机遇挑战等维度，解析对象国各领域的发展态势，为企业海外布局提供决策参考；**“行业报告”系列**针对重点产业跨境布局或企业走出去的行业赛道，深入研判对象国的重点行业发展格局；**“合规报告”系列**回应企业海外合规运营实务关切，系统梳理对象国重点领域的监管要点，为企业在地运营提供应对策略参考。

摘　要

意大利是中国企业在欧洲并购的主要目的国之一，其外国投资安全审查制度“黄金权力”是欧盟成员国中覆盖范围较广、审查较活跃的制度之一。本报告梳理该制度的法律框架、申报条件、审查程序与处罚规定，汇总 2019-2025 年的执法数据和涉及中国投资者的主要公开案例，分析 2026 年生效的欧盟《外国投资审查条例》与《产业加速法》草案对赴意投资的叠加影响。建议企业在立项时评估申报义务，利用预申报程序在签约前明确审查要求，并参照意大利政府惯常附加的条件设计交易结构和承诺方案，同时事先评估存量投资治理变动的申报义务。拟投资电池、电动汽车、光伏、关键原材料领域的企业，还应参照欧盟《产业加速法》草案的拟议条件开展情景测算。

目　录

一、“黄金权力”制度简介.....1

(一) 法律依据与沿革.....1

(二) 审查机关、程序与结果.....2

(三) 2026 年修法：国家经济与金融安全列入审查.....3

(四) 与中国企业最相关的三个特点.....4

二、中国企业在意大利：投资变化与审查要求.....5

(一) 中国企业在意大利的投资概况.....5

(二) 产业合作与投资审查并行.....9

(三) 2025 年审查案件的投资者来源.....10

(四) 2019—2025 年的审查数据.....12

三、中国企业在意大利须申报的交易.....15

(一) 判断目标企业是否属于战略部门.....15

(二) 股权收购：核对持股、金额与控制权条件.....18

(三) 增持与治理变动：已获批准的股东仍可能被重新审查

.....19

(四) 新设公司：绿地投资同样须评估申报 20
(五) 合资、技术许可与集团内部重组 21
(六) 融资担保：股权质押的申报义务 21
(七) 申报程序、时限、结果与处罚 22

四、欧盟层面的新规则及其与意大利审查的关系 27
(一) 欧盟《外国投资审查条例》：2028 年起统一底线.....27
(二) 欧盟《产业加速法》草案：对新能源领域大额外资的附加条件 29
(三) 欧盟《外国补贴条例》：并购与公共采购的独立审查 30
(四) 各项规则的关系与申报安排 31

五、企业合规建议 35
（一）市场准入：立项时评估申报义务 35
（二）交易安排：参照常见附加条件设计方案 36
（三）存量投资：持续履行合规义务 37

结　语 39

一、“黄金权力”制度简介

(一) 法律依据与沿革

意大利的外国投资安全审查制度俗称“黄金权力”，法律依据是 2012 年第 21 号法令（以下简称“黄金权力法令”）。[①]在此之前，意大利政府通过在已私有化的原国有企业中持有“黄金股”保留否决权，欧盟法院认定这种做法违反欧盟单一市场规则。黄金权力法令改变了保护方式：特别权力不再以国家持股为前提，而是对涉及战略资产的交易进行行政审查，政府有权否决交易或附条件批准交易。这两项权力在意大利法律中称为特别权力（poteri speciali）。[②]

制度设立之初仅覆盖国防与国家安全领域，以及能源、

[①] 意大利的法令（decreto-legge）以颁布日期和当年序号标识。本报告所称“2012 年第 21 号法令”，指 2012 年 3 月 15 日第 21 号法令《关于国防与国家安全领域企业结构以及能源、交通和通信领域战略性活动的特别权力规定》（Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21），载于 2012 年 3 月 15 日第 63 号《意大利共和国政府公报》，经 2012 年 5 月 11 日第 56 号法律转换为正式法律；“2017 年第 148 号法令”指 2017 年 10 月 16 日第 148 号法令（财政紧急规定）；“2019 年第 105 号法令”指 2019 年 9 月 21 日第 105 号法令《关于国家网络安全边界的紧急规定》；“2020 年第 23 号法令”指 2020 年 4 月 8 日第 23 号法令（俗称“流动性法令”）；“2022 年第 21 号法令”指 2022 年 3 月 21 日第 21 号法令（应对乌克兰危机经济影响的紧急措施）。法令文本见 Gazzetta Ufficiale, https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2012/03/15/012G0040/sg，及 Normattiva 汇编文本，https://www.normattiva.it/eli/id/2012/03/15/012G0040/CONSOLIDATED。

[②] White & Case, *An Introduction to the Italian Golden Power Law 2026* (Milan: White & Case, April 2026), 1, https://www.whitecase.com/sites/default/files/2026-04/fdi-white-paper.pdf.

交通、通信领域的网络和设施。此后审查范围持续扩大：2017 年扩展至高技术领域；2019 年第 105 号法令使该制度与欧盟《外国直接投资审查条例》（第 2019/452 号条例）衔接；2020 年第 23 号法令为应对疫情，将医疗、金融、农业食品、数据处理等领域的关键基础设施纳入审查，并扩大欧盟投资者的申报义务；此后，相关规定进一步覆盖云技术、人工智能、网络安全和关键原材料供应链。[①] 现行制度覆盖 15 类战略部门。战略资产认定标准宽泛，技术诀窍、工业数据、网络设施和软件平台都可能纳入。[②]

(二) 审查机关、程序与结果

审查由意大利总理府[③]牵头。总理府下设的“黄金权力”协调办公室负责统筹，企业与意大利制造部、经济财政部、卫生部、国防部等主管部门参与审查。[④]

申报分为两种。正式申报由企业按事项类型和法定起

[①] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 1–2; Decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148; Decreto-legge 21 settembre 2019, n. 105; Decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23; Decreto-legge 21 marzo 2022, n. 21.

[②] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 1, 5–7.

[③] 意大利总理的正式职务为部长会议主席，总理府的正式名称为部长会议主席府（Presidenza del Consiglio dei Ministri）。

[④] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 2, 12; “Golden power, nel 2025 oltre mille dossier ma solo due veti,” *Milano Finanza*, July 21, 2026, https://www.milanofinanza.it/news/golden-power-nel-2025-oltre-mille-dossier-ma-solo-due-veti-202607212227246390.

算点依法提交，总理府一般在 45 个自然日内作出决定。预申报由企业在正式申报前自愿提出，总理府在 30 个自然日内答复交易是否需要正式申报；该程序自 2022 年 9 月 24 日起实施。[①]审查文件和决定通常不全文公开；总理府每年向议会提交年度报告，公布统计数据，部分个案信息可见官方通报和公司公告。[②]

申报数量持续增加，但否决始终少见，附条件批准已成为敏感交易的常见处理方式。[③]

(三) 2026 年修法：国家经济与金融安全列入审查

2025 年，裕信银行（UniCredit）要约收购 BPM 银行（Banco BPM），意大利政府依据黄金权力制度对该项并购附加了条件。欧盟委员会认为，意大利在银行业适用黄金权力制度，可能违反《欧盟运行条约》关于设立自由和资本自由流动的规定，也可能涉及欧洲央行对欧元区银行并购的专属审查权，于 2025 年 11 月 21 日对意大利启动侵权程序。[④]意大利于 2026 年 1 月 15 日通过第 4 号法律，

[①] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 12–13.
[②] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 14–15.
[③] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 17; Osservatorio Golden Power, “2025 anno record Golden Power: una lettura della relazione sui poteri speciali,” August 3, 2026, https://www.osservatoriogoldenpower.eu/2025-anno-record-golden-power-una-lettura-della-relazione-sui-poteri-speciali/.
[④] Dipartimento per le Politiche Europee, “Infrazioni, aggiornamento del 21 novembre

作出两项修改：一是金融交易同时须经欧洲主管机关审慎或竞争审批的，申报期限在相应程序结束前不起算，且此前不得行使特别权力；二是把国家经济与金融安全列为审查时须保护的国家利益，但只有在现行行业监管不足以保护国家根本利益时，才能以此为由干预交易。[①]这次修法既调整了金融领域的程序衔接，也补充了经济与金融安全的评估因素。

(四) 与中国企业最相关的三个特点

第一，非欧盟投资者的申报门槛较低，少数股权投资也可能触发申报。第二，审查不限于并购，还可能涵盖新设公司、技术许可、集团内部重组和治理变动。第三，附加条件涉及日常经营，企业须按批准条件报告履行情况。

2025," https://www.affarieuropei.gov.it/it/attivita/procedure-dinfrazione/stato-delle-infrazioni/infrazioni-21-novembre-2025/; "Golden power, EU opens infringement proceedings against Italy," *Il Sole 24 Ore*, November 21, 2025, https://en.ilsole24ore.com/art/golden-power-eu-opens-infringement-proceedings-against-italy-AHjNNmsD; White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 3–4.

[①] Legge 15 gennaio 2026, n. 4; D.L. 21 novembre 2025, n. 175, art. 2-bis; White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 4; Ropes & Gray, "Golden Power 2026: Navigating the Latest Italian FDI Screening Developments," June 23, 2026, https://www.ropesgray.com/en/insights/viewpoints/102n1l2/golden-power-2026-navigating-the-latest-italian-fdi-screening-developments.

二、中国企业在意大利：投资变化与审查要求

(一) 中国企业在意大利的投资概况

2023 年，中国企业在欧洲宣布的并购共 138 宗，金额合计 104.7 亿美元；按交易数量计，德国、英国和意大利是主要目的国，三国合计 74 宗，占中国企业在欧洲并购数量的 53.6%。[①]在欧盟当年全部外资并购中，意大利占 7.9%，居第四位。[②]意大利国家统计局和意大利对外贸易委员会 2025 年年鉴（2022 年数据）显示，意大利有 289 家中资控制企业，营业收入约 230 亿欧元，雇员约 2.7 万人；中国驻意大利商会《2025 年报告》按较宽口径统计，在意大利的中资企业有 604 家，分布于 36 个行业，营业收入超过 240 亿欧元。[③]

---

① 中欧陆家嘴国际金融研究院、中东欧经济研究所编：《欧洲区域经济研究报告 2023—2024（欧盟卷）》，北京：中国金融出版社，2024 年，第六章。 安永：《2023 年中国海外投资概览》，2024 年 2 月 5 日，第 8、11 页，https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-cn/newsroom/2024/2/document/ey-overview-of-china-outbound-investment-of-2023-bilingual.pdf。

② European Commission, *Fourth Annual Report on the Screening of Foreign Direct Investments into the Union*, COM(2024) 464 final (Brussels, October 2024)；转引自中欧陆家嘴国际金融研究院、中东欧经济研究所编：《欧洲区域经济研究报告 2024—2025（欧盟卷）》，北京：中国金融出版社，2025 年，研究专题 2。

③ ISTAT–ICE, *Commercio estero e attività internazionali delle imprese – Annuario 2025* (27th ed., 2025); Camera di Commercio Cinese in Italia, *Rapporto 2025*；均转引自 “Mappa del business delle imprese cinesi in Italia 2026,” *Partitaiva.it*, https://www.partitaiva.it/mappa-business-imprese-cinesi-italia-2026/. ISTAT–ICE, Annuario 2025, tavola 3.4.3, “Imprese a controllo estero residenti in Italia per area geografica e paese del controllante ultimo”, Anno 2022, https://annuarioistatice.istat.it/Parte_3_ATTIVITA_INTERNAZIONALI_DELLE_IMPRESE/Cap.4_Imprese_multinazionali/p3_c4_3.xls.

中国企业在意大利的投资主要集中于能源基础设施、能源装备、汽车轮胎、机械装备与机器人、家电等行业（见表 1）。国家电网公司 2014 年以 21.01 亿欧元购入意大利存贷款银行网络公司（CDP Reti）35%的股权，该公司目前持有意大利天然气管网公司（Snam）31.35%、意大利电网公司（Terna）29.85%和意大利燃气公司（Italgas）25.94%的股份。[①]上海电气集团 2014 年以 4 亿欧元购入安萨尔多能源公司（Ansaldo Energia）40%的股权，双方合作生产重型燃气轮机。[②]中国化工集团 2015 年收购倍耐力公司（Pirelli）；2021 年中国化工集团与中国中化集团合并后，倍耐力公司的第一大股东变为中国中化控股有限责任公司（以下简称中国中化）旗下的中国化工橡胶有限公司，2026 年 4 月持股 34.1%。[③]埃夫特智能装备股份有限公司

[①] Cassa Depositi e Prestiti, “CDP: Signed Agreement for Disposal of 35% Stake in CDP RETI to Chinese Group State Grid Corporation of China,” press release, July 31, 2014, https://www.cdp.it/sitointernet/page/en/cdp_signed_agreement_for_disposal_of_35_stake_in_cdp_reti_to_chinese_group_state_grid_corporation_of_china?contentId=CSA11029; Cassa Depositi e Prestiti, “CDP Reti,” accessed September 15, 2026, https://www.cdp.it/sitointernet/en/cdp_reti.page.

[②] “Shanghai Electric to Buy 40% Stake in Ansaldo Energia,” *Modern Power Systems*, 2014, https://www.modernpowersystems.com/news/shanghai-electric-to-buy-40-stake-in-ansaldo-energia-4264458/; Cassa Depositi e Prestiti, “Business Forum Italy-China: Agreement between CDP, Ansaldo Energia, and Shanghai Electric,” press release, 2017, https://www.cdp.it/sitointernet/page/en/business_forum_italychina_agreement_between_cdp_ansaldo_energia_and_shanghai_electric?contentId=PRG20906.

[③] “New Golden Power over Pirelli, Only 3 Directors to the Chinese,” *Il Sole 24 Ore*, April 10, 2026, https://en.ilsole24ore.com/art/new-golden-power-pirelli-only-3-chinese-directors-AIszfcRC.

（安徽芜湖，以下简称埃夫特）2015—2017 年先后收购意大利喷涂机器人企业 CMA 公司、金属加工系统集成商埃沃卢特公司（Evolut）、汽车焊装系统集成商 WFC 集团及其旗下的奥尔奇公司（OLCI），并于 2017 年购入运动控制企业罗博克斯公司（Robox）40%的股权。[①]海尔集团 2018 年 9 月宣布以 4.75 亿欧元收购家电企业 Candy 公司 100%股权，2019 年 1 月完成交割，并将欧洲总部设于该公司所在地。[②]

表 1：中国企业在意大利的部分主要投资

年份	投资方	目标公司	行业	交易内容	现状
2014	国家电网公司	意大利存贷款银行网络公司	能源基础设施	购入 35%股权，21.01 亿欧元	持股不变；股东协议于 2026 年进入自动展期程序[③]

[①] EFORT Intelligent Robot Co., Ltd., “Group Overview,” accessed September 15, 2026, https://www.efort.com.cn/en/index.php/about/about.html; “Chinese Sights on Italian Robotics: A New Test for the Gov’t,” *Decode39*, March 24, 2022, https://decode39.com/3099/china-italy-robotics-test-for-govt/; “Rome Deploys Special Powers over Beijing’s Aims on Italian Robotics,” *Decode39*, March 31, 2023, https://decode39.com/6323/special-powers-china-italy-robotics/.

[②] Qingdao Haier Co., Ltd., “Qingdao Haier Completes the Acquisition of Candy to Strengthen Global Leadership in Smart Home Appliances,” press release, January 8, 2019, https://smart-home.haier.com/media/x5ubt5jt/qingdao-haier-completes-the-acquisition-of-candy-to-strengthen-global-leadership-in-smart-home-appliances.pdf; “China’s Haier to Acquire Italian Home Appliance Firm,” *The Local Italy*, October 2, 2018, https://www.thelocal.it/20181002/chinas-haier-to-acquire-italian-home-appliance-firm.

[③] Giuseppe Fonte, “Italy’s CDP, China’s State Grid set to renew governance pact in Italy energy network,” Reuters, June 1, 2026, reproduced by Global Banking & Finance Review, https://www.globalbankingandfinance.com/italys-cdp-chinas-state-grid-set-renew-governance-pact-italy/.

年份	投资方	目标公司	行业	交易内容	现状
2014	上海电气集团	安萨尔多能源公司	能源装备	购入 40%股权，4 亿欧元	2020 年增资后持股降至约 12%；2024 年末约 0.4%[①]
2015	中国化工集团	倍耐力公司	汽车轮胎	收购控股权	2023 年、2026 年两次被附加条件
2015—2017	埃夫特	CMA 公司、埃沃卢特公司、WFC 集团	机器人与系统集成	收购	仍为埃夫特集团成员
2017	埃夫特	罗博克斯公司	运动控制	购入 40%股权	2022 年技术许可被否决
2018—2019	海尔集团	Candy 公司	家电	收购 100%股权，4.75 亿欧元	海尔欧洲总部所在地

资料来源：各公司公告及本报告脚注所列来源。

中国商务部统计显示，中国对意大利直接投资存量从 2021 年的 34.13 亿美元降至 2024 年末的 26.76 亿美元，减少 21.6%，与同期中国对法国投资存量的降幅（25.7%）相近。从年度[②]投资流量看，荣鼎集团（Rhodium Group）与

[①] Ansaldo Energia, “Completion of Share Capital Increase from 180,000,000 Euros to 580,000,000 Euros,” press release, July 1, 2020, https://www.ansaldoenergia.com/about-us/media-center/press-releases/detail-press-releases/completion-of-share-capital-increase-from-180000000-euros-to-580000000-euros. Ansaldo Energia, Consolidated Financial Statements 2024, 64, https://www.ansaldoenergia.com/fileadmin/documenti/Ansaldo_Energia_Consolidated_Financial_Statements_2024.pdf.

[②] 中华人民共和国商务部、国家统计局、国家外汇管理局：《2024 年度中国对外直接投资统计公报》；转引自中欧陆家嘴国际金融研究院、中东欧经济研究所编：《欧洲区域经济研究报告 2025—2026（欧盟卷）》（终稿），2026 年，第六章。

墨卡托中国研究中心（MERICS）的统计显示，2025 年中国对欧盟和英国的直接投资流量增至 168 亿欧元，比上年增长 67%，创 2018 年以来新高，前三大目的国依次为匈牙利（39 亿欧元）、德国（25 亿欧元）和法国（19 亿欧元），意大利未进入前三。[①]

（二）产业合作与投资审查并行

2024 年 7 月，意大利梅洛尼总理访华，两国签署 2024—2027 年行动计划和产业合作备忘录，把电动汽车和可再生能源列为合作领域。意大利在中国的投资存量约 150 亿欧元，在华意大利企业约 1600 家。[②]在产业合作推进同时，出海企业仍须关注意大利的投资审查要求：第一，申报数量持续上升。[③]第二，近年来涉及中国投资者的否决案例有所增加。第三，意大利是欧盟外资审查合作机制中最活跃的成员国之一，2025 年向其他成员国和欧盟委员会通报本国境内投资 87 件。[④]

---

① Rhodium Group and MERICS, *Chinese FDI in Europe: 2025 Update* (Berlin: MERICS, May 2026), https://merics.org/en/report/chinese-investment-rises-7-year-high-chinese-fdi-europe-2025-update.

② “Italy’s Meloni Vows to ‘Relaunch’ Cooperation with China,” CNBC (Reuters), July 29, 2024, https://www.cnbc.com/2024/07/29/italys-meloni-vows-to-relaunch-cooperation-with-china.html.

③ Osservatorio Golden Power, “2025 anno record”; Certifico, “Golden power: normativa e note,” https://certifico.com/full-plus/golden-power-normativa-e-note.

④ “Golden power, 1.081 operazioni notificate nel 2025 a presidenza Consiglio,” ANSA, July 20, 2026, https://www.ansa.it/sito/notizie/economia/2026/07/20/golden-power-1.08

(三) 2025 年审查案件的投资者来源

专门跟踪该制度的研究机构“黄金权力观察站”对2025 年的统计显示，在已披露投资者来源的新交易中，按单一来源国统计，5 项中国投资获附条件批准，1 项被否决；美国投资者次之，4 项获附条件批准，1 项被否决；欧盟内部交易和意大利国内交易分别有 6 项和 2 项获附条件批准（见图 1）。按行业划分，国防与航空航天 7 件，医疗 4 件，先进电子 4 件；被审查的意大利战略企业集中在伦巴第和拉齐奥两个大区。[①]2025 年的两起否决中，一起针对美国资本通过卢森堡公司收购意大利国防企业泰克尼公司（Tekne）70%股权，理由是保护国防资产和供应安全；另一起针对新加坡注册的 Xingr Holdings 公司收购意大利半导体企业 Exsemicon 公司 45%股权。[②]

1-operazioni-notificate-nel-2025-a-presidenza-consiglio_4658a514-639e-407b-82c7-3b0aea3359c7.html.

① Osservatorio Golden Power, *Golden Power Year in Review 2025* (February 2026); 转引自 “Golden Power: nel 2025, 40 interventi. Difesa, 5G e investimenti esteri al centro,” *Legalcommunity*, February 4, 2026, https://legalcommunity.it/golden-power-nel-2025-40-interventi-difesa-5g-e-investimenti-esteri-al-centro/.

② “Golden power, nel 2025 oltre mille dossier,” *Milano Finanza*; Osservatorio Golden Power, “Cosa è successo in materia di Golden Power nel quarto trimestre 2025,” January 14, 2026, https://www.osservatoriogoldenpower.eu/cosa-e-successo-in-materia-di-golden-power-nel-quarto-trimestre-2025/.

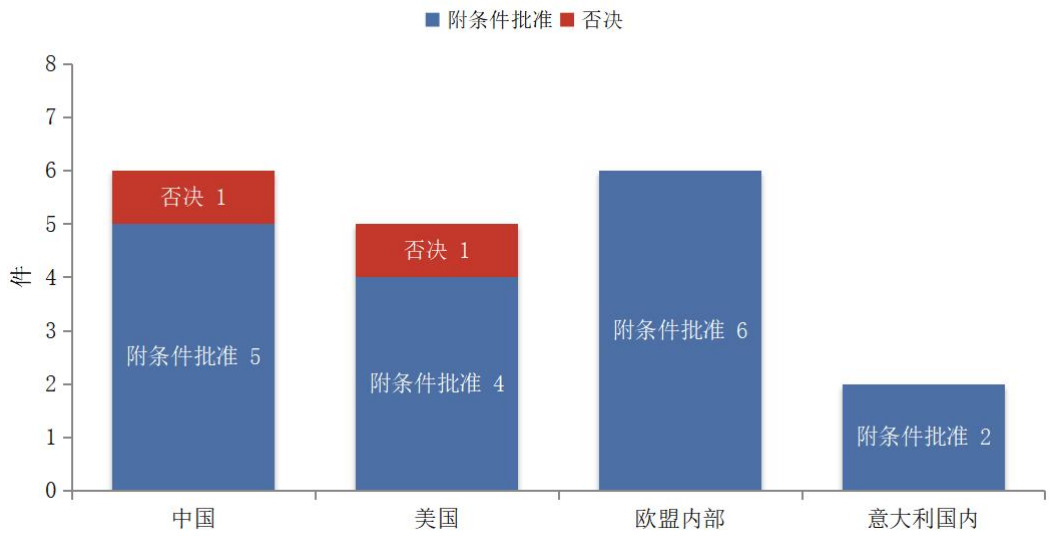

图 1：2025 年意大利行使特别权力的部分案件按投资者来源分布

注：按“黄金权力观察站”对 2025 年新交易审查案件的披露，图中仅列所示来源的案件，不含对 5G 年度计划的附条件批准；欧盟内部交易和意大利国内交易没有被否决的案件。

意大利对中国投资的审查重点集中于特定行业、核心技术和数据，以及最终控制人的背景。2025 年 903 件正式申报中，443 件被认定不属于审查范围，410 件属于审查范围但政府未行使特别权力（含 6 件 5G 年度计划无附加条件批准），政府对 46 件行使了特别权力。另有 2 件撤回、2 件被要求重新申报。[①]

[①] “Golden power, nel 2025 oltre mille dossier,” *Milano Finanza*.

(四) 2019—2025 年的审查数据

申报数量的逐年变化见表 2，2024 年和 2025 年正式申报的审查结果构成见图 2。

表 2：意大利“黄金权力”审查数据（2019—2025 年）

年份	申报总数	其中：正式申报	其中：预申报	行使特别权力	其中：否决
2019	83	—	—	—	0
2020	342	—	—	—	1
2021	496	—	—	—	3
2022	651	608	43	—	3
2023	727	577	150	—	3
2024	835	660	175	32	2
2025	1081	903	178	46	2

注：“—”表示公开资料未载明；预申报自 2022 年 9 月 24 日起实施；行使特别权力指否决或附条件批准，含对 5G 年度计划的附条件批准；否决数依据“黄金权力观察站”统计，2017 年另有 1 件。政府年度报告按申报年度归集，观察站部分数据按决定年度统计，两者口径不同。资料来源：意大利总理府历年《特别权力行使情况报告》，转引自 Osservatorio Golden Power、Formiche、ANSA 及 White & Case。[①]

[①] Osservatorio Golden Power, “2025 anno record”; “Allarme Cina. I numeri della Relazione 2021 sul Golden power,” *Formiche*, July 2022, https://formiche.net/2022/07/allarme-cina-i-numeri-della-relazione-2021-sul-golden-power/; “Sempre più Golden Power. I numeri della relazione 2022,” *Formiche*, July 2023, https://formiche.net/2023/07/golden-power-relazione-2022/; Senato della Repubblica, DOC. LXV, n. 2, *Relazione concernente l’attività svolta dal Governo in materia di poteri speciali (Golden Power), riferita all’anno 2023*, July 1, 2024, https://www.senato.it/leggi-e-documenti/attivita-non-legislative/documenti-non-legislativi?documentoId=49528; “Golden power, 1.081 operazioni notificate nel 2025,” ANSA; White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 17–18. Camera dei deputati, Servizio per il

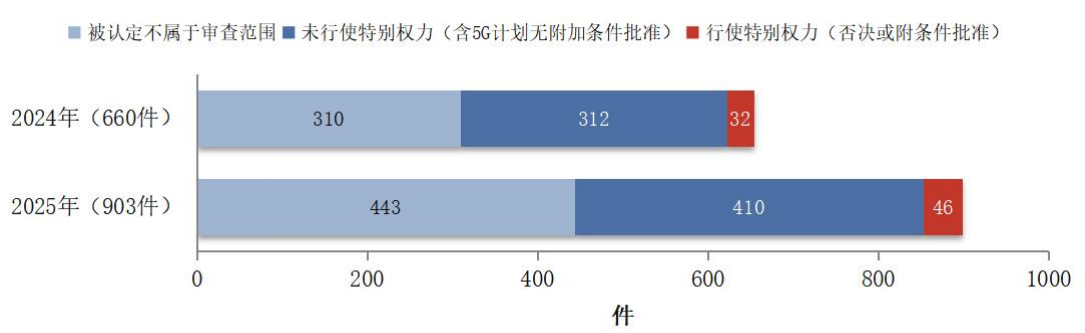

图 2：正式申报的审查结果构成（2024—2025 年）

注：“未行使特别权力”一类含无附加条件的 5G 年度计划批准，两年各 6 件；另 2024 年撤回 5 件、要求重新申报 1 件，2025 年撤回 2 件、要求重新申报 2 件。

2024 年，660 件正式申报中，310 件被认定不属于审查范围，5 件撤回、1 件被要求重新申报，344 件属于审查范围；政府对其中 32 件行使特别权力，包括否决 2 件、附条件批准 18 件、附条件批准 5G 年度计划 12 件。[①]2025 年，政府对 46 件申报行使特别权力，包括否决 2 件、附条件批准 29 件、附条件批准 5G 年度计划 15 件；正式申报数量比上年增长约 37%。[②]据“黄金权力观察站”统计，

Controllo Parlamentare, Le relazioni da obbligo di legge, n. 12, settembre 2024, 44, https://documenti.camera.it/leg19/dossier/pdf/CP0924R.pdf.

① White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 18, 21–22; Osservatorio Golden Power, “2025 anno record.” Presidenza del Consiglio dei ministri, Relazione in materia di esercizio dei poteri speciali, anno 2024, 15–16, https://www.camera.it/temiap/2025/07/09/OCD177-8222.pdf.

② “Golden power, 1.081 operazioni notificate nel 2025,” ANSA; “Golden power, nel 2025 oltre mille dossier,” *Milano Finanza*. Senato della Repubblica, DOC. LXV, n. 4, Relazione concernente l’attività svolta dal Governo in materia di poteri speciali, anno 2025, presentata il 30 giugno 2026, https://www.senato.it/leggi-e-documenti/attivita-non

2017—2025 年累计否决 15 件；但近年的重大交易，如赛佩姆公司（Saipem）的合并、依维柯公司（Iveco）的出售和裕信银行收购 BPM 银行，均曾在审查中被附加条件。

-legislative/documenti-non-legislativi?documentoId=54087. Presidenza del Consiglio dei ministri, Relazione in materia di esercizio dei poteri speciali, anno 2025, 14–15, https://documenti.camera.it/apps/commonServices/getDocumento.ashx?categoria=065&doc=INTERO&idLegislatura=19&numero=004&sezione=documentiparlamentari&tipoDoc=pdf.

三、中国企业在意大利须申报的交易

(一) 判断目标企业是否属于战略部门

部分战略部门以营业收入不低于 3 亿欧元且雇员不少于 250 人作为规模标准（见表 3）；列明的关键资产和技术不受该规模限制。中国企业常见投资行业与战略部门的对应关系见表 4。

表 3：意大利“黄金权力”覆盖的战略部门及受审查的业务和资产

序号	战略部门	受审查的业务和资产（含规模门槛）
1	国防与国家安全	从事法定战略性活动的企业
2	能源	能源与天然气供应平台（含国家电网和储存设施）；核、油气领域的关键基础设施和不动产；营业收入不低于 3 亿欧元且雇员不少于 250 人的能源企业
3	交通	全国性骨干网络及泛欧连接基础设施；港口、机场、航天发射场、铁路网、货运枢纽、国家级公路及相关特许经营
4	通信	接入网与骨干网；普遍服务与宽带设施；固定接入网的连接、安全、控制与管理技术
5	金融、保险与信贷	关键金融市场基础设施、关键技术；战略性金融、信贷和保险经济活动的规模门槛同上
6	医疗与医药	关键技术；规模门槛同上；药品、医疗器械和关键诊断技术的战略供应资源

序号	战略部门	受审查的业务和资产（含规模门槛）
7	关键投入品与农业食品	欧盟关键原材料清单所列矿产和金属的采购；钢铁工业的关键生产要素；农业食品供应链的战略活动；国家农业信息系统和食品安全控制体系
8	水务	取水、净化、输配、污水处理等关键基础设施和技术；规模门槛同上
9	关键技术	人工智能、机器间通信、网络安全、航空航天、机器人、纳米与生物技术、云、大数据、区块链、传感器等
10	敏感信息与数据处理	法定关键数据及具有战略重要性的特定个人数据的处理、存储、访问和控制；特定个人数据涉及不少于 30 万主体时纳入，低于该数量仍可能纳入
11	非军用航天	空间与航空航天产品和服务的关键技术和基础设施
12	两用物项	从事两用产品相关战略性经济活动、年净营业收入不低于 3 亿欧元的企业
13	选举基础设施	选举信息系统平台
14	媒体	视听与广播服务商、新闻机构、出版商等
15	5G 技术	受专门规则约束的 5G 设备、服务采购及相关年度计划

资料来源：根据 2012 年第 21 号法令及其实施法令、伟凯律师事务所（White & Case）2026 年报告整理。[①]

[①] Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 18 dicembre 2020, n. 179, artt. 6, 8 e 12, Gazzetta Ufficiale, 30 dicembre 2020, https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/12/30/20G00199/sg.

表 4：中国企业在意大利常见投资行业与战略部门的对应关系

中国企业常见投资行业	可能对应的战略部门	非欧盟投资者的申报条件
机械装备、机器人、自动化	关键技术（机器人、传感器、人工智能）；两用物项	取得控制权，或持股不低于 10%且投资额不低于 100 万欧元；持股比例每越过 15%、20%、25%、50%的门槛，须再次申报
汽车轮胎、智能网联零部件	关键技术；敏感信息与数据处理	同上；涉及战略资产控制或使用变化的治理安排变动须申报
半导体、电子元器件与设备	关键投入品；关键技术	同上
电池、光伏、储能、电网设备	能源；关键技术（储能）；关键投入品	同上；在相关战略部门新设公司，非欧盟主体持股达 10%即须申报
医药、医疗器械	医疗与医药	同上
航空航天、无人机、电动垂直起降飞行器	国防与国家安全；非军用航天	国防领域任何投资者持股超过 3%即须申报
农业食品、种业	关键投入品与农业食品	取得控制权，或持股不低于 10%且投资额不低于 100 万欧元
港口、物流、基础设施	交通	同上
银行、保险	金融、保险与信贷	同上；涉及欧洲审慎或竞争审批的，按下述金融程序衔接规则办理
家电、时尚、酒店、餐饮	一般不按行业名称直接列入	不涉及战略资产时一般无需申报；关键技术、数据等须另行判断

资料来源：根据表 3 整理。

企业可分两步判断申报义务：先按表 3 判断目标企业的业务和资产是否属于战略部门，再按表 4 核对控制权、拟持股比例和投资额是否达到申报门槛。两项条件均满足，就应准备申报。判断依据是目标企业的具体资产，而非投资方对自身行业的归类。例如，生产工业软件的机械企业可能按“关键技术”部门处理。

(二) 股权收购：核对持股、金额与控制权条件

非欧盟投资者在除国防以外的战略部门取得控制权，即须申报；即使未取得控制权，收购后持有的股权或表决权累计达到或超过 10%（包括既有直接、间接持股）且投资总额不低于 100 万欧元，也须申报。此后持股比例每越过 15%、20%、25%、50%的门槛，须再次申报。欧盟投资者（含意大利投资者）在能源、交通、通信、医疗、农业食品、金融等部门，就股权收购而言，在取得控制权时申报。国防与国家安全领域不分投资者国籍，持股超过 3% 即须申报，此后持股比例每越过 5%、10%、15%、20%、25%、50%的门槛，须再次申报。5G 设备和服务采购等事项须按专门规则纳入年度计划申报。[①]因此，同类股权交

[①] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 8, 10–12; Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, art. 1, c. 5, e art. 2, c. 5, testo consolidato, Normattiva, https://www.nor

易中，中国企业可能比欧盟买方更早触发申报义务，后续增持还须核对新增申报要求。

投资者身份按最终控制人认定，而非仅看直接收购方的注册地。黄金权力制度遵循实质重于形式的原则：只要最终控制关系符合非欧盟投资者认定条件，公司、信托或合同安排就不影响制度适用。[①]相关否决案例表明，境外注册或与第三国企业合资，均不能改变按最终控制人认定投资者身份的原则。[②]

(三) 增持与治理变动：已获批准的股东仍可能被重新审查

增持股份须核对持股门槛；修改股东协议或公司章程、变更董事提名机制、迁移注册地、变更经营范围、合并或分立，在影响战略资产的权属、控制或使用等法定事项时，须评估申报义务。[③]埃夫特购入罗博克斯公司 40%股权后，拟增持至 49%并取得源代码许可，相关技术许可安排于 2022 年被否决；2023 年，罗博克斯公司向埃夫特非独占许

mattiva.it/eli/id/2012/03/15/012G0040/CONSOLIDATED.

① White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 16.

② White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 19–20; “Golden power, nel 2025 oltre mille dossier,” *Milano Finanza*; Osservatorio Golden Power, “Cosa è successo nel quarto trimestre 2025.”

③ White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 8.

可软件库，又被附加限制条件。[①]倍耐力公司则被明确要求在股东协议续签或终止时重新申报，2026 年因此被追加限制。[②]

(四) 新设公司：绿地投资同样须评估申报

在能源等第 2 条涵盖的战略部门新设公司，非欧盟主体持有不低于 10%的股权或表决权时，须按相关资产范围申报；国防与国家安全领域新设企业的经营范围包含法定战略活动或持有相关战略资产的，也须申报，不受上述国籍和持股比例条件限制。[③]意大利的绿地投资并不当然免于审查。电池、光伏、储能、电网设备项目可能同时属于能源、关键技术、关键投入品三个部门，还须考虑欧盟《产业加速法》草案拟议的投资条件（见第四部分）。

---

① "Draghi Vetoes Chinese Deal on Italian Robotics," *Decode39*, 2022, https://decode39.com/3551/draghi-efort-robox-veto/; "Golden power sulle mire cinesi sulla robotica italiana. La mossa di Meloni," *Formiche*, March 2023, https://formiche.net/2023/03/cina-golden-power-robotica-robox-efort/; "Rome Deploys Special Powers," *Decode39*, March 31, 2023.

② Pirelli & C. S.p.A., "Pirelli Board Majority Agrees with CEO Casaluci's View That Cyber Tyre Activities Should Not Be Compartmentalized, Separated and/or Segregated," press release, February 5, 2026, https://press.pirelli.com/pirelli-board-majority-agrees-with-ceo-casalucis-view-that-cyber-tyre-activities-should-not-be-compartmentalized-separated-andor-segregated/.

③ White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 9. Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, art. 1, c. 5-bis, e art. 2, c. 7-bis, testo consolidato, https://www.normattiva.it/eli/id/2012/03/15/012G0040/CONSOLIDATED.

(五) 合资、技术许可与集团内部重组

合资形式不免除申报义务。浙江晶盛机电与应用材料公司、沈阳航空产业集团与曼塔飞机公司（Manta Aircraft）的合资项目均被否决。[①]战略技术、技术诀窍和软件的许可，无论独占还是非独占，涉及战略资产的控制或使用变化时，也可能触发申报，须确定双方的申报责任。[②]集团内部重组也须核对申报义务和法定豁免；涉及受知识产权保护的人工智能、半导体生产设备、网络安全、航天、储能、量子、核、食品生产技术且有非欧盟主体参与的内部交易，必须专门申报。[③]中国企业常在设立欧洲控股公司后，将意大利子公司股权划转至该公司；若划转涉及上述战略资产及法定事项，也须申报。

(六) 融资担保：股权质押的申报义务

以战略企业的股权设定质押，是否须申报取决于质押所涉及的权利安排。2025 年 12 月 5 日，意大利国务委员

[①] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 20, 22; Osservatorio Golden Power, “Il Consiglio di Stato conferma il veto golden power alla joint venture tra Manta Aircraft e la cinese SAIG,” April 1, 2026, https://www.osservatoriogoldenpower.eu/il-consiglio-di-stato-conferma-il-veto-golden-power-alla-joint-venture-tra-manta-aircraft-e-la-cinese-saig/.

[②] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 9–10.

[③] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 8.

会（Consiglio di Stato，意大利的最高行政法院）第四庭在切达克里公司（Cedacri）案第 9619 号判决中撤销了政府 2023 年 7 月 27 日的附条件批准决定，判定：如果在债务人违约之前，表决权、管理权和经济权利仍归出质人所有，并且违约后处置质押股权仍须经过审查，那么设定质押本身不产生申报义务；国防领域除外。判决后，已有非国防领域的股权质押被认定不属于审查范围。[①]中国企业以意大利子公司股权为境外融资提供担保时，在非国防领域可按该判决确定的标准设计质押文件，但违约后处置股权仍须按届时的交易条件评估申报义务；国防领域则仍须申报。

(七) 申报程序、时限、结果与处罚

申报主体因交易类型而异：股权收购由收购方申报，并尽可能与目标公司联合申报；特别决议由作出决议的公司申报；新设公司由股东申报；触发申报义务的融资担保由借款人或发行人申报；5G 年度计划由负有申报义务的企业提交。申报须使用总理府网站提供的标准表格，附交易协议、公司决议、商业计划或交易理由说明、交易前后

[①] Consiglio di Stato, Sez. IV, sentenza n. 9619, 5 dicembre 2025 (Cedacri); "Golden power e rilevanza della costituzione di pegni su azioni," *Diritto Bancario*, December 2025, https://www.dirittobancario.it/art/golden-power-e-rilevanza-della-costituzione-di-pegni-su-azioni/; White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 2–3, 23.

的股权架构图，并披露最终受益人。[①]2025 年，企业与意大利制造部承办的审查案件最多，共 335 件，其后依次为经济财政部、卫生部、国防部和环境部。一般交易须按法定起算点在 10 日内申报，并遵守实施或交割前的等待要求。[②]正式申报的一般审查期为 45 个自然日，欧盟层面通常为期 35 个自然日的协作程序可同步进行，补充资料等情形可能延长整体时间；5G 年度计划的通常审查期为 30 日；自 2026 年起，金融领域（含信贷、保险）的交易若同时须经欧洲主管机关进行审慎或竞争审批，黄金权力申报期限在相应程序结束前不起算，意大利政府也不得在此之前行使特别权力。对第 2 条第 5 款涵盖的股权收购，该衔接规则并不另以取得控制权为前提。[③]从判断申报义务到取得审查结果的流程见图 3。

预申报可在正式申报前提交，但不改变法定申报期限，总理府在 30 个自然日内作出以下三种答复之一：交易不属于审查范围；交易属于审查范围，须正式申报；交易属

[①] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 10, 13–14; Presidenza del Consiglio dei Ministri, Dipartimento per il Coordinamento Amministrativo, “Golden Power,” https://www.governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower/9296.

[②] “Golden power, nel 2025 oltre mille dossier,” *Milano Finanza*.

[③] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 12; Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, art. 2, cc. 4 e 6-bis, come modificato dall’art. 2-bis del decreto-legge 21 novembre 2025, n. 175, convertito dalla legge 15 gennaio 2026, n. 4.

于审查范围但明显无需行使特别权力。期满未答复不视为同意。2024 年提交的 175 件预申报中，58%被认定不属于审查范围，25%被认定无需行使特别权力，17%转入正式申报；2025 年，86%的预申报未转入正式申报即告结案。[①]

正式申报有四类审查结果：无条件批准，包括依法计算的完整审查期届满未作决定的默示批准；附条件批准，条件通常涉及治理安排（如政府指定董事、维持既有治理结构）、信息隔离（限制外国投资者接触敏感业务和技术，限制信息流出意大利或欧盟）、持续监督（后续交易须申报、定期报告、指定联络官）、安全与业务连续性（提交应急计划和安全计划）；附建议批准；否决。[②]

未申报或迟延申报主要有两类后果。一是行政罚款：一般交易的罚款最高为交易金额的两倍，且不低于交易各方合并营业额的 1%；违反 5G 年度计划申报或相关条件的，罚款最高为申报义务主体营业额的 3%。二是交易效力及权利受到影响：相关行为可能无效，并可被责令恢复

[①] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 13, 18; "Golden power, nel 2025 oltre mille dossier," *Milano Finanza*. Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 1 agosto 2022, n. 133, art. 7, c. 1; Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, art. 2-quater, c. 2.

[②] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 14–15.

原状或处置股权。[①]

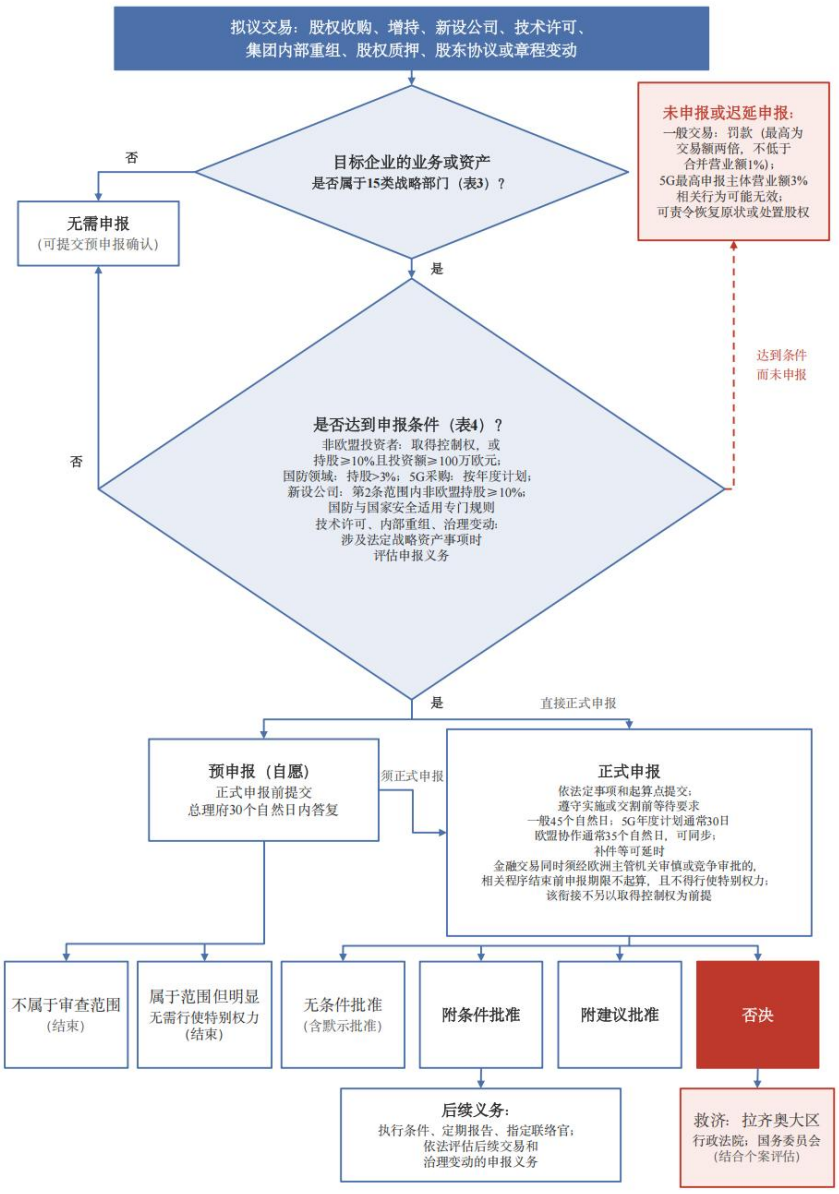

图 3：中国企业在意大利投资的申报与审查路径

注：图中申报条件为概括表述；取得控制权也是独立触发条件，5G 事项按年度计划规则申报，通常审查期按法条为 30 日，

[①] White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 15; Decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, art. 2, testo consolidato, Normattiva.

可依法延长。具体以2012年第21号法令及其实施法令为准；欧盟《外国补贴条例》申报和反垄断申报另行进行（见第四部分）。

四、欧盟层面的新规则及其与意大利审查的关系

(一) 欧盟《外国投资审查条例》：2028 年起统一底线

欧盟《外国投资审查条例》（2026 年 6 月 17 日第 2026/1386 号条例，以下简称新条例）将自 2028 年 1 月 17 日起取代 2019 年的《外国直接投资审查条例》。新条例于 2026 年 6 月 26 日在《欧盟官方公报》公布，7 月 16 日生效，2028 年 1 月 17 日起全面适用。[①]新条例有四项内容值得注意：第一，所有成员国都必须建立事前审批机制，覆盖统一的最低行业范围，包括两用物项和军品、人工智能、量子、半导体等关键技术、关键原材料、能源与交通及数字基础设施中的关键主体等。[②]

第二，审查范围扩展到由非欧盟主体控制的欧盟子公司开展的投资，通过欧盟控股平台投资并不当然免于审查。[③]

---

① Regulation (EU) 2026/1386 of the European Parliament and of the Council of 17 June 2026 on the screening of foreign investments in the Union and repealing Regulation (EU) 2019/452, *Official Journal of the European Union*, June 26, 2026, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2026/1386/oj/eng; Herbert Smith Freehills Kramer, “The New EU FDI Screening Regulation: Key Changes and Implementation Timeline,” July 17, 2026, https://www.hsfkramer.com/notes/crt/2026-07/the-new-eu-fdi-screening-regulation-key-changes-and-implementation-timeline.

② Sheppard Mullin, “Harmonised, But Not Uniform: The EU’s New FDI Screening Regulation,” June 11, 2026, https://www.sheppard.com/insights/blogs/harmonised-but-not-uniform-the-eus-new-fdi-screening-regulation; White & Case, *Italian Golden Power Law 2026*, 3.

③ Herbert Smith Freehills Kramer, “The New EU FDI Screening Regulation,” July 17, 2026;

第三，成员国主管机关可以追溯审查：对未设事前审批要求的投资，可在合理安全疑虑下主动审查，追溯期限由各国规定，自交割起至少保留 15 个月、最长 5 年；对本应申报却未申报的投资，至少可以在 24 个月内审查。[①]

第四，设定统一的风险评估因素，其中包括投资者是否受第三国政府控制；成员国之间须就涉及最低行业范围且投资者具有特定风险因素的交易相互通报。[②]

欧盟层面合作机制的使用日益频繁：2025 年，成员国向合作机制通报 668 件，比 2024 年的 477 件大幅增加。[③]审查决定权仍在成员国。意大利现行制度的覆盖范围已经超过新条例的最低要求，新条例将协调成员国的最低审查要求，各国仍可保留更广的审查范围。

Crowell & Moring, “New EU Foreign Direct Investment Screening Regulation Falls Short of Remedying Fragmentation of National Screening Mechanisms,” June 8, 2026, https://www.crowell.com/en/insights/client-alerts/new-eu-foreign-direct-investment-screening-regulation-falls-short-of-remedying-fragmentation-of-national-screening-mechanisms.

① Schoenherr, “New Draft EU FDI Screening Regulation: What It Means for National Regimes in CEE,” 2026, https://www.schoenherr.eu/content/new-draft-eu-fdi-screening-regulation-what-it-means-for-national-regimes-in-cee; Regulation (EU) 2026/1386.

② Baker McKenzie, “The Revised EU FDI Screening Regulation: A New Era of FDI Enforcement in the EU,” Foreign Investment and National Security Blog, July 1, 2026, https://foreigninvestment.bakermckenzie.com/2026/07/01/the-revised-eu-fdi-screening-regulation-a-new-era-of-fdi-enforcement-in-the-eu/.

③ “Golden power, 1.081 operazioni notificate nel 2025,” ANSA; Osservatorio Golden Power, “2025 anno record.”

(二) 欧盟《产业加速法》草案：对新能源领域大额外资的附加条件

2026 年 3 月 4 日，欧盟委员会提出《产业加速法》（Industrial Accelerator Act）草案，在公共采购和公共资助中引入欧盟制造和低碳要求，并对特定战略部门的大额外国投资设置条件。[①]根据草案文本和律师事务所的解读，投资要求涉及四个领域：电池与储能，电动汽车及其电动化和数字化部件，光伏，关键原材料的开采、加工和回收。适用门槛为：投资额超过 1 亿欧元；投资者所在的单一第三国在该领域的制造产能占全球的比例超过 40%；取得欧盟目标企业不低于 30%的股本或表决权。相关自由贸易或经济伙伴协定的豁免，应以协定涵盖的具体承诺为限。按草案，[②]达到上述门槛的投资须满足以下六项条件中的至少四项：欧盟劳工占员工总数的比例不低于 50%（必选项）；外资持股不超过 49%；与欧盟主体设立合资公司，外方在

[①] European Commission, “Commission Proposes Industrial Accelerator Act to Strengthen Industry and Create Jobs in Europe,” press release IP/26/515, March 4, 2026, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_26_515; COM(2026) 100 final.

[②] Sheppard Mullin, “Harmonised, But Not Uniform,” June 11, 2026; Dechert, “The EU Industrial Accelerator Act – A New FDI Control Regime,” March 2026, https://www.dechert.com/knowledge/onpoint/2026/3/the-eu-industrial-accelerator-act-a-new-fdi-control-regime.html; Skadden, “European Commission Proposes Industrial Accelerator Act,” April 2026, https://www.skadden.com/insights/publications/2026/04/european-commission-proposes-industrial-accelerator-act.

相关欧盟实体中的持股不超过 49%；向欧盟目标企业许可知识产权和技术诀窍；按外资控制比例折算，将目标企业年收入的至少 1%投入欧盟境内的研发；公布欧盟供应链采购战略，并努力使欧盟来源投入品占比达到至少 30%。[①]草案尚待欧洲议会和理事会审议，最终文本可能变动。立法过程本身也会影响投资决策：企业可参照拟议条件开展项目情景评估。[②]

草案所列四个领域既是中国企业的优势领域，也是意大利招商的重点。中国企业在意大利新设电池、光伏或储能项目，须先评估意大利的新设公司申报义务；草案通过并适用后，符合条件的项目还可能面临欧盟层面的投资要求。

(三) 欧盟《外国补贴条例》：并购与公共采购的独立审查

2023 年起适用的欧盟《外国补贴条例》（第 2022/2560

[①] Crowell & Moring, “Proposed EU Industrial Accelerator Act Would Introduce New Conditions for Foreign Direct Investments in Strategic Sectors,” March 2026, https://www.crowell.com/en/insights/client-alerts/proposed-eu-industrial-accelerator-act-would-introduce-new-conditions-for-foreign-direct-investments-in-strategic-sectors; MERICS, “EU Industrial Accelerator Act,” MERICS Brief, 2026, https://merics.org/en/merics-briefs/eu-industrial-accelerator-act-critical-materials-platform-exports.

[②] 中欧陆家嘴国际金融研究院、中东欧经济研究所编：《欧洲区域经济研究报告 2025—2026（欧盟卷）》（终稿），2026 年，第二章“《工业加速器法案》提案”一节。

号条例）规定：并购交易中，被收购企业、至少一家合并方或合资企业在欧盟设立且欧盟营业额不低于 5 亿欧元，且交易各方三年内获得的外国财政资助合计超过 5000 万欧元的，须事前申报；公共采购中，合同估值不低于 2.5 亿欧元，且投标方三年内从单一第三国获得的财政资助不低于 400 万欧元的，须申报。[①]截至 2025 年底，欧盟委员会依据该条例开展的涉华执法主要涉及保加利亚（中车四方 2024 年参与铁路车辆招标）、荷兰和波兰（同方威视 2024 年被突击检查）、多国风电设备调查、葡萄牙（中车参与里斯本轻轨招标，2025 年 11 月）和爱尔兰（Temu，2025 年 12 月），本报告未列在意大利执法的涉华案件；但意大利是该条例并购申报的主要目标国之一。[②]

（四）各项规则的关系与申报安排

各项规则的目标与执行主体不同。意大利黄金权力审查保护的是意大利的国家安全和战略资产，关注技术转移、

[①] Regulation (EU) 2022/2560 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 on foreign subsidies distorting the internal market, *Official Journal of the European Union* L 330, December 23, 2022, arts. 20, 28.

[②] White & Case, “Foreign Subsidies Regulation Quarterly (FSRQ) – Q4 2025,” 2026, https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-subsidies-regulation-quarterly-fsrq; Morgan Lewis, “EU Launches First In-Depth Investigation under Foreign Subsidies Regulation,” February 2024, https://www.morganlewis.com/pubs/2024/02/eu-launches-first-in-depth-investigation-under-foreign-subsidies-regulation; Greenberg Traurig, “Navigating EU Foreign Subsidy Investigations,” November 2024, https://www.gtlaw.com/en/insights/2024/11/navigating-eu-foreign-subsidy-investigations.

供应安全和治理控制权，决定权在意大利政府。欧盟新条例通过最低审查要求和成员国通报机制协调各国判断，并不直接审批交易，也不改变意大利的决定权。《产业加速法》草案属于产业政策工具，而非安全审查制度，拟要求特定领域的大额外资承担本地化义务，条件由欧盟层面统一规定。《外国补贴条例》审查的是外国政府补贴是否扭曲欧盟市场，由欧盟委员会执行。

相关申报安排如下。第一，黄金权力申报由意大利总理府受理，符合通报条件的交易由其通报欧盟合作机制。其他成员国和欧盟委员会通常可在 35 个自然日内提出意见，补充资料等情形另行计算。企业无需为此另行申报，但须考虑通报对审查期限的影响。

第二，《外国补贴条例》的申报与黄金权力申报相互独立，达到门槛的并购须分别向欧盟委员会和意大利总理府申报，两项程序可以同时进行，企业应按各自的时限统筹交易时间表。

第三，《产业加速法》草案通过并开始适用后，属于四个领域且达到门槛的投资，拟须按最终文本履行相应条件；企业应在交易设计时，将其与黄金权力审查可能附加的条件一并考虑。三项制度的对照见表 5。

表 5：中国企业在意大利投资涉及的三项制度

项目	意大利“黄金权力”审查	欧盟《外国投资审查条例》	欧盟《产业加速法》草案
审查重点	国家安全与战略资产：技术转移、供应安全、治理控制权	要求成员国建立审查机制，统一最低行业范围和风险因素，协调成员国之间的判断	产业政策：特定领域大额外资的本地化义务
决定主体	意大利总理府	成员国主管机关；欧盟合作机制	欧盟层面统一规定，成员国执行，欧盟委员会可按拟议程序介入（拟）
对中国企业的触发条件	国防领域持股超过 3%；其他相关战略部门内取得控制权，或持股不低于 10%且投资额不低于 100 万欧元；新设公司、技术许可、集团内部重组和治理变动须结合相关资产范围、法定触发事项及豁免判断	成员国按最低行业范围实行事前审批；受非欧盟控制的欧盟子公司的投资也在范围内	电池与储能、电动汽车、光伏、关键原材料四个领域，投资额超过 1 亿欧元、持股不低于 30%，且投资者来源国在该领域全球产能中的占比超过 40%
时限	预申报 30 个自然日；正式审查 45 个自然日；5G 年度计划 30 日	由成员国规定；无事前审批要求的投资，自交割起保留 15 个月至 5 年的追溯期；应报未报的至少 24 个月	待立法确定
可能结果	无条件批准、附条件批准、附建议批准、否决	由成员国决定；风险因素包括第三国政府控制	须满足六项条件中的至少四项，其中欧盟劳工占比不低于 50%为必选条件

项目	意大利“黄金权力”审查	欧盟《外国投资审查条例》	欧盟《产业加速法》草案
现状	已实施；2026 年 1 月修法	2026 年 7 月 16 日生效，2028 年 1 月 17 日全面适用	2026 年 3 月 4 日提出草案，审议中

注：欧盟《外国补贴条例》另行适用于达到门槛的并购和公共采购，由欧盟委员会执行。

资料来源：根据本报告第三部分和第四部分整理。

五、企业合规建议

以下建议适用于拟赴意投资或已在意大利持股的中国企业。

（一）市场准入：立项时评估申报义务

第一，在立项时完成初步判断。企业应对照表 3 和表 4 逐项判断：目标企业的资产能否归入 15 类战略部门；投资方的最终控制人是否为非欧盟主体，是否具有国有背景；是否取得控制权；拟持股比例和投资额是否达到申报门槛，增持将越过哪些后续门槛；交易是否包括新设公司、技术许可、集团内部划转或股权质押；交易完成后是否会引起既有股东协议或公司章程的变动。综合资产范围、交易类型与相应门槛判断申报义务，不能仅凭其中一项作出结论。

第二，识别高风险交易。历史案例表明，收购前述战略技术或资产的投资者，需要重点评估否决或严格的附加条件。立项时应分别评估这两种情形对项目可行性的影响，并准备替代方案。

第三，利用预申报明确审查要求。企业可在签订有约束力的协议前提交预申报，尽早明确是否须正式申报，并完整披露股权架构和最终受益人，减少补充材料和反复沟

通。

第四，选择进入方式时，考虑附加条件能否得到有效监督。少数股权投资、不涉及核心技术转移的商业合作，或以采购、分销协议替代股权控制，可作为备选方案，但仍须核对具体申报义务。采用合资形式时，仍须重点评估技术转移、知识产权归属和董事会控制安排。

（二）交易安排：参照常见附加条件设计方案

第一，以真实商业需要设计交易结构。通过卢森堡、荷兰、新加坡或香港的平台公司持股，不改变对最终控制关系的审查。企业应说明持股架构的商业理由，并主动、完整地披露最终控制人。

第二，在申报前拟订承诺方案。企业可从四方面评估可接受的条件：能否保持治理独立；能否按要求隔离信息、资金和人员联系；能否保障关键产品供应并维持生产能力；能否履行后续申报、定期报告和联络义务。据此主动提出可核查的方案，有助于明确承诺边界和后续履行安排。

第三，合理安排审查时间与交割条件。考虑正式审查、预申报及补充材料所需时间，交易时间表可按三到四个月作初步安排，并为补充问询或延长期留出余量；金融交易

同时涉及欧盟审批的，还须统筹相应程序，周期可能更长。交易协议应将通过黄金权力审查列为交割的先决条件，明确最迟交割日期，并避免承担无论审查结果如何都必须完成交易的义务。

第四，同步安排欧盟层面的申报。并购交易应同时核对是否达到欧盟反垄断申报和《外国补贴条例》申报的门槛。电池与储能、电动汽车、光伏、关键原材料领域投资额超过 1 亿欧元的项目，应对照《产业加速法》草案的六项条件提前评估，区分欧盟劳工比例这一必选条件与持股等其他拟议条件。

（三）存量投资：持续履行合规义务

第一，将治理变动纳入日常合规管理。企业应在续签或终止股东协议、修改公司章程、变更董事提名机制、分拆业务、增减资本、迁移注册地或变更经营范围之前，评估申报义务。

第二，关注增资稀释与跨境扩张风险。中国企业应在股东协议中争取增资参与权和反稀释条款，避免在增资或重组中被动稀释持股；同时与被投资企业保持沟通，了解其跨境扩张计划，评估间接持股关系可能涉及的申报要求。

第三，评估主要出口市场规则。对于业务涉及数据、传感和软件的意大利被投资企业，中方股东应评估其主要出口市场规则对意大利审查的影响，并提前设计业务隔离方案。

第四，结合个案评估救济程序。企业可以对否决或附条件批准决定提起行政诉讼。维瑞森公司案和曼塔飞机公司案中的否决决定在诉讼后得到维持；[①]切达克里公司案则显示，政府决定不满足法定要件时，法院可以撤销相关决定。对未申报的处罚程序，企业应及时提交事实材料和整改说明；但阿尔皮航空公司案表明，未被罚款不等于免于处置股权。[②]

第五，通过正式渠道沟通，借助专业机构。企业应与主审部门保持沟通，并通过行业协会和中国驻意大利商会了解审查惯例及政策动向。沟通应遵循合法、透明的原则。[③]企业应聘请熟悉黄金权力实务的意大利律师事务所，使其从预申报阶段参与，以控制审查风险。

---

① 维瑞森公司案：Lab-IP, “La pronuncia del Consiglio di Stato sul caso Syngenta-Verisem,” May 8, 2023, https://www.lab-ip.net/la-pronuncia-del-consiglio-di-stato-sul-caso-syngenta-verisem-un-ulteriore-rafforzamento-delle-prerogative-statali/。曼塔飞机公司案：Osservatorio Golden Power, “Il Consiglio di Stato conferma il veto golden power alla joint venture tra Manta Aircraft e la cinese SAIG,” April 1, 2026.

② Gabriele Carrer, “Caso Alpi Aviation. Niente sanzioni alla società cinese per i suoi ritardi,” Formiche, November 9, 2023, https://formiche.net/2023/11/caso-alpi-aviation-niente-sanzioni-per-i-ritardi-mars/.

③ 中欧国际工商学院欧洲经济研究所：《中国企业在欧盟的利益表达——制度环境、实践经验与能力提升》，CIEE 区域国别专题研究，2026 年 9 月，第四部分。

结　语

意大利“黄金权力”制度的特点是申报门槛低、覆盖范围广、附加条件细。对中国企业而言，合规不能止于完成申报或取得批准，还须贯穿后续经营与治理调整；既要遵守意大利本国规则，也要统筹欧盟和主要出口市场的相关规则。

本报告的数据截至 2026 年 9 月。意大利金融领域审查程序的调整已实施；欧盟《外国投资审查条例》虽已生效，但 2028 年 1 月 17 日才全面适用；《产业加速法》仍在审议中，条件和门槛可能变化。意大利 2025 年度审查报告于 2026 年 6 月 30 日提交议会，后续年度数据可在报告公布后更新。

本报告主要面向四类中国企业：拟并购或增持意大利战略部门企业的投资者；已持股并面临股东协议续签或增资的股东；拟新设电池、光伏、储能、电网设备等项目的新能源企业；拟与意大利企业开展合资或技术许可合作的装备、机器人、航空航天、医药企业。家电、时尚、酒店等行业未涉及法定战略资产的项目，一般不受该制度约束。

本报告依据公开的法令文本、政府年度报告、公司公

告、法院判决和权威媒体报道编写。具体交易应以法令原文及意大利律师的意见为准。依法、完整、及时申报，有助于减少补报和交易延误的成本。

刘耿（中欧国际工商学院欧洲经济研究所）

联系地址：淮海中路 622 弄 7 号 308 室

联系电话：021-33165460

联系邮箱：zbzh@sh-popss.gov.cn

本报告为研究团队基于公开信息、行业调研、数据分析及专业研究方法独立编制完成的研究成果，仅供行业研究、学术研讨、决策参考交流使用，不构成任何商业、投资、法律、财税及其他专业实操建议。报告免费获取，未经书面正式授权，任何机构及个人不得擅自转载、复制、篡改、摘抄、传播本报告全部或部分内容。