

Milano, 24 marzo 2014

Gentile Presidente,

desidero esporre in questa sede alcune brevi riflessioni sulla consultazione pubblica relativa al sistema di notifica preventiva delle operazioni di concentrazione, comunicata dall'Autorità il 10 febbraio scorso.

Riteniamo che le proposte di modifica alla normativa vigente, con la riduzione – tra l'altro – della soglia per l'impresa oggetto di acquisizione da 48 milioni di euro a 10 milioni di euro, potrebbero rappresentare un grave ostacolo all'attrattività del Paese per gli investimenti da parte di operatori italiani ed esteri di private equity. In effetti, ricordo che, con l'entrata in vigore del D.L. 1/2012 tali operazioni erano state agevolate proprio grazie alla riduzione di barriere legate alle limitazioni di tipo procedurale ed ai costi, le quali, se reintrodotte, rischierebbero di ricreare il medesimo scenario del tutto sfavorevole agli investimenti nelle PMI. Della medesima *ratio* sembrano anche i recenti interventi adottati dalla Commissione Europea in merito alla volontà di semplificare le procedure gravanti sulle imprese per le operazioni di concentrazione.

Il procedimento di notifica può rappresentare una "barriera all'entrata" nella scelta degli investimenti da parte degli operatori, sia per quanto riguarda gli oneri economici connessi, che per l'*iter* procedurale che richiede un cospicuo lasso di tempo – decisamente influente sul processo di investimento – per raccogliere le informazioni e la documentazione necessaria per la presentazione della notifica nonché per attendere il decorso dei termini previsti dalla normativa per procedere al *closing* di un'operazione.

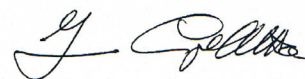
La *ratio* delle proposte di modifica alla normativa vigente risulta essere quella di adeguare le soglie minime che determinano l'obbligo di notifica preventiva al sistema economico italiano. Tuttavia, visto che il nostro tessuto produttivo è basato essenzialmente sulla presenza di piccole e medie imprese ed è quindi caratterizzato da un'estrema frammentazione, il mantenimento delle soglie attuali sembrerebbe la soluzione ottimale, perché difficilmente le operazioni che coinvolgono tali strutture produttive possono costituire o consolidare posizioni dominanti nel mercato. Ciò è dimostrato, peraltro, dalla circostanza, come espresso in passato dalla nostra Associazione, che le operazioni di *private equity* effettuate sul mercato italiano sono, per la maggior parte, realizzate da intermediari finanziari che selezionano gli investimenti in base alle potenzialità di crescita prospettica della *target* ed al fine di valorizzare il tessuto industriale italiano e non con l'intento di voler costituire concentrazioni tra le società detenute in portafoglio.

Ampliando il raggio di applicazione della disciplina relativa alle concentrazioni con la proposta di abbassamento delle soglie citate, si assoggettano all'obbligo di notifica molte operazioni di piccole dimensioni effettuate da operatori di *private equity* che, tuttavia, difficilmente impattano in maniera significativa sul mercato della concorrenza.

RingraziandoLa per la cortese attenzione, restiamo a disposizione, unitamente alla struttura di AIFI, per ogni eventuale approfondimento.

I più cordiali saluti

Innocenzo Cipolletta



Gentile Prof. Avv. Giovanni Pitruzzella
Presidente
Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato
Piazza G. Verdi, 6/a
00198 Roma