

3 marzo 2014

**Osservazioni di Shearman & Sterling LLP alla consultazione pubblica dell’Autorità
Garante della Concorrenza e del Mercato sul sistema di notifica preventiva delle
operazioni di concentrazione**

1. Lo scorso 10 febbraio l’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (“AGCM”) ha sottoposto a consultazione pubblica la comunicazione avente ad oggetto la proposta di modifica delle soglie di fatturato a seguito della modifica dell’art. 16, comma 1, della legge n. 287/90 introdotta dal decreto legge n. 1/2012 (“Comunicazione”). La Comunicazione intende inoltre specificare che le operazioni di concentrazione dovranno essere comunicate all’AGCM qualora il fatturato realizzato a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate dall’operazione di concentrazione (fermo restando il superamento della soglia relativa al fatturato totale realizzato in Italia) ecceda la soglia proposta.
2. Shearman & Sterling LLP ringrazia l’AGCM per avere sottoposto a consultazione pubblica la Comunicazione in quanto, oltre a consentire di presentare osservazioni sul testo predisposto dall’AGCM, fornisce l’occasione per una riflessione più ampia su come le proposte positive e condivisibili dell’AGCM possano migliorare sensibilmente l’attività di *enforcement*.
3. Il nostro contributo si focalizza sull’opportunità di ridurre la seconda soglia relativa al fatturato nazionale dell’impresa oggetto di acquisizione. Questo nostro contributo riflette le opinioni di Shearman & Sterling LLP. Questo documento non riflette, né dovrebbe essere interpretato come le opinioni dei clienti di Shearman & Sterling LLP.

**L’introduzione delle soglie cumulative risponde ad esigenze di efficienza, riduce
significativamente i costi e gli oneri amministrativi per le imprese ed è in linea con le
recommended practices dell’ICN e OCSE**

4. A partire dal 1 gennaio 2013 la notifica preventiva delle operazioni di concentrazione tra imprese è obbligatoria soltanto in caso di contestuale superamento di entrambe le soglie di fatturato previste dall’articolo 16, comma 1, della legge n. 287/90.

5. Attualmente, per effetto di tale modifica (e alla luce della rivalutazione annuale delle soglie di fatturato da ultimo deliberata dall'AGCM il 20 marzo 2013), devono essere preventivamente notificate le operazioni di concentrazione che:
 - a) coinvolgano imprese il cui fatturato complessivo, realizzato in Italia, sia superiore a 482 milioni di euro; e che contemporaneamente
 - b) abbiano come oggetto di acquisizione un'impresa il cui fatturato, sempre in Italia, sia superiore a 48 milioni di euro.
6. L'obiettivo della riforma è di escludere dall'obbligo di notifica le operazioni di concentrazione che non siano suscettibili di produrre apprezzabili effetti concorrenziali e di consentire all'AGCM di meglio allocare le risorse nell'esame delle operazioni che presentano maggiori criticità.
7. Si tratta di un obiettivo che condividiamo pienamente. E' senz'altro opportuno che vengano sottratte al controllo dell'AGCM tutte quelle operazioni effettivamente prive di qualsiasi rilievo concorrenziale che erano soggette a notifica soltanto in ragione del fatturato particolarmente rilevante della parte acquirente (ad esempio, fondi di private equity, investitori istituzionali nazionali e stranieri). Per queste società si è trattato di un cambiamento positivo che si è tradotto in una riduzione significativa dei costi e degli oneri amministrativi.
8. Le *recommended practices* dell'ICN¹ e dell'OCSE² suggeriscono che le autorità di concorrenza nazionale esaminino le operazioni di concentrazione che abbiano un collegamento materiale con la giurisdizione in questione. Questo collegamento dovrebbe basarsi sul livello dell'attività (di preferenza, il fatturato) di almeno due parti interessate dall'operazione di concentrazione nella giurisdizione.
9. L'adozione di tale criterio di collegamento giurisdizionale è avvenuto nel 2009 in Germania a seguito dell'introduzione della seconda soglia di 5 milioni di euro di fatturato nazionale. In Germania, così come avveniva in Italia prima della riforma, spesso le notifiche avvenivano sulla base del superamento della soglia mondiale (500.000 milioni di euro) e nazionale (25 milioni euro) da parte di una sola impresa

¹ ICN, *Setting Notification Thresholds for Merger Review*, 2008.

² OECD, *Recommendations & Best Practices, Recommendation of the Council on Merger Review*, 2005.

anche se l'altra impresa aveva solo un livello minimo o addirittura nessun fatturato in Germania.

10. Riteniamo che l'aver reso cumulative le soglie italiane (introducendo di fatto una seconda soglia per l'impresa oggetto dell'acquisizione) serva ad evitare la notifica preventiva di operazioni di concentrazione che non hanno alcun impatto apprezzabile in Italia e sia in linea con le *recommended practices* dell'ICN e OCSE che, ai fini giurisdizionali, predicano l'esistenza di un collegamento materiale con la giurisdizione in questione.

La proposta dell'AGCM di ridurre la seconda soglia di fatturato nazionale consente all'AGCM di migliorare la propria attività di *enforcement*

11. A seguito della riforma vi era, tuttavia, il rischio che – in considerazione del livello particolarmente elevato delle soglie (soprattutto la seconda soglia nazionale), cui si contrappone un contesto economico altamente frammentato e caratterizzato dalla presenza di imprese di dimensione medio-piccola ma dotate di un significativo potere di mercato – potessero sfuggire al controllo dell'AGCM anche operazioni di concentrazione che invece possono produrre effetti particolarmente significativi sulla concorrenza nel mercato italiano.
12. Il trend identificato nella **Figura 2** conferma la portata dell'impatto della riforma: si passa da un picco di 843 notifiche nel 2007 (livello pre-crisi) a 451 nel 2012 (con il Paese in crisi economica) e a 59 nel 2013 (anno di entrata in vigore delle soglie cumulative).
13. La **Tabella 3** evidenzia quali sono le operazioni di concentrazione maggiormente problematiche che hanno dato luogo ad un'istruttoria nel periodo 2000-2012 e che sarebbero sfuggite all'esame dell'AGCM sulla base del sistema delle soglie cumulative. Concordiamo con l'AGCM che l'abbassamento della seconda soglia avrebbe consentito all'AGCM di esaminare un maggiore numero di operazioni di concentrazione che altrimenti non avrebbe potuto valutare.
14. In particolare, il numero delle operazioni suscettibili di "recupero" sarebbe maggiore se la soglia relativa al fatturato dell'impresa oggetto di acquisizione fosse fissata a 5

milioni di euro. A tal riguardo l'ICN stabilisce che il livello delle soglie dovrebbe garantire che per quanto possibile le operazioni di concentrazione potenzialmente problematiche non sfuggano all'obbligo di notifica.

15. Per quanto riguarda le grandi operazioni di concentrazione internazionali che coinvolgono imprese straniere che non hanno alcuna presenza in Italia ma che semplicemente vi realizzano un fatturato, un abbassamento della seconda soglia di fatturato nazionale potrebbe determinare oneri aggiuntivi anche se in Italia, a differenza di altre giurisdizioni quali la Germania che ha introdotto una seconda soglia nazionale pari a 5 milioni di euro, non esiste un *waiting period* imposto dalla legge per cui una volta notificata l'operazione di concentrazione occorre attendere il pronunciamento dell'AGCM prima di procedere alla realizzazione dell'operazione.
16. Il flusso stimato di notifiche soggette all'obbligo di notifica a seguito dell'abbassamento della seconda soglia non appare eccessivo (**Tabella 7**) e tutto sommato contenuto rispetto ai valori pre-riforma del 2012.
17. Consideriamo che la proposta dell'AGCM di abbassare la soglia relativa al fatturato dell'impresa oggetto di acquisizione a 10 milioni di euro vada nella direzione giusta e che sia in linea con gli obiettivi di *enforcement* e le *recommended practices* dell'ICN e OCSE.