

PERCORSO FORMATIVO — ESPERTO IN ACQUISIZIONI AZIENDALI (M&A)

Dispensa 14 — Ultima dispensa del percorso

Aspetti Normativi e Antitrust nelle Operazioni Straordinarie

Il quadro regolatorio essenziale per chi opera professionalmente nel mondo M&A, dalla golden power all'antitrust.

A cura di Marco Consiglio

Formatore e Course Director — Contenuti aggiornati al 2026

Indice

1. Introduzione e obiettivi didattici	3
2. Il quadro normativo generale delle operazioni straordinarie	4
3. La disciplina antitrust: perché esiste e come funziona.....	6
4. Le soglie di notifica e il procedimento di autorizzazione	9
5. Il golden power: la tutela degli asset strategici nazionali	11
6. Gli aspetti giuslavoristici nel trasferimento d'azienda	13
7. La normativa sul passaggio generazionale e la fiscalità dell'operazione	15
8. Lavorare efficacemente con i consulenti specialistici	17
9. Caso pratico guidato.....	18
10. Glossario dei termini chiave.....	20
11. Checklist finale e autoverifica.....	21
12. Riferimenti e risorse aggiornate al 2026	22
13. Conclusione del percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali	23

1. Introduzione e obiettivi didattici

Questa dispensa chiude il percorso formativo dedicato all'Esperto in Acquisizioni Aziendali, affrontando gli aspetti normativi e antitrust delle operazioni straordinarie, un quadro regolatorio già più volte accennato nelle dispense precedenti, in particolare nella Dispensa 9 a proposito delle condizioni sospensive legate alle autorizzazioni, e nella Dispensa 3 a proposito degli aspetti antitrust delle acquisizioni orizzontali.

È importante chiarire fin dall'introduzione il taglio di questa dispensa conclusiva: l'obiettivo non è formare un giurista specializzato in diritto della concorrenza o in diritto societario, competenze che richiedono una formazione specifica e approfondita, ma fornire a un Esperto in Acquisizioni Aziendali la comprensione necessaria per riconoscere tempestivamente quando un'operazione richiede un approfondimento normativo specifico, e per dialogare efficacemente con i consulenti legali specializzati che dovranno essere coinvolti in questi ambiti.

A chi si rivolge questa dispensa

Si rivolge a chi ha seguito l'intero percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali fin qui presentato, e desidera completare la propria formazione con una comprensione del quadro normativo e regolatorio essenziale per chi opera professionalmente in questo settore nel contesto italiano ed europeo.

Obiettivi di apprendimento

1. Conoscere il quadro normativo generale che disciplina le operazioni straordinarie in Italia;
2. Comprendere la logica e il funzionamento della disciplina antitrust applicata alle concentrazioni;
3. Conoscere le soglie di notifica e il procedimento di autorizzazione antitrust;
4. Comprendere il meccanismo del golden power a tutela degli asset strategici nazionali;
5. Conoscere gli aspetti giuslavoristici del trasferimento d'azienda e le specificità fiscali del passaggio generazionale;
6. Saper lavorare efficacemente con i consulenti specialistici su questi temi.

2. Il quadro normativo generale delle operazioni straordinarie

Presentiamo ora una panoramica del quadro normativo generale che disciplina le operazioni di M&A nel contesto italiano, propedeutica agli approfondimenti specifici dei capitoli successivi di questa dispensa.

Le principali fonti normative rilevanti

- Il Codice Civile, che disciplina gli aspetti societari fondamentali delle operazioni straordinarie: fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di azienda o di partecipazioni, secondo quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso;
- La normativa antitrust, sia nazionale sia europea, che disciplina il controllo delle concentrazioni per prevenire effetti anticoncorrenziali sul mercato, approfondita nei capitoli 3 e 4 di questa dispensa;
- La normativa sul golden power, che tutela specifici asset strategici nazionali da acquisizioni potenzialmente problematiche, approfondita nel capitolo 5;
- La normativa giuslavoristica, che disciplina la tutela dei lavoratori nel trasferimento d'azienda, approfondita nel capitolo 6;
- La normativa fiscale, che disciplina le implicazioni tributarie delle diverse strutture di operazione già presentate nella Dispensa 8 di questo percorso, e le specificità del passaggio generazionale, approfondite nel capitolo 7.

La fusione: un procedimento disciplinato in dettaglio

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito della fusione, questo specifico istituto è disciplinato con particolare dettaglio dal Codice Civile, che prevede un procedimento articolato: la redazione di un progetto di fusione, una relazione degli amministratori, una relazione di esperti indipendenti sulla congruità del rapporto di cambio (quando rilevante), l'approvazione da parte delle assemblee delle società coinvolte, e un periodo di opposizione a tutela dei creditori prima dell'efficacia definitiva dell'operazione.

Un principio fondamentale da tenere presente lungo l'intera dispensa: il quadro normativo presentato in questo capitolo e nei successivi non rappresenta un ostacolo burocratico all'operazione, ma un sistema di tutele che bilancia gli interessi di molteplici soggetti coinvolti, direttamente o indirettamente, in un'operazione di acquisizione: gli azionisti di minoranza, i creditori, i lavoratori, i concorrenti, e, per specifici settori strategici, l'interesse nazionale complessivo. Un Esperto in Acquisizioni Aziendali dovrebbe considerare questo quadro normativo fin dalle fasi iniziali del processo, non come un adempimento da affrontare solo nella fase finale.

Le altre operazioni straordinarie disciplinate dal Codice Civile

Oltre alla fusione già presentata in questo capitolo, il Codice Civile disciplina altre operazioni straordinarie rilevanti per il mondo M&A: la scissione societaria, già accennata nella Dispensa 8 di questo percorso, che divide un'azienda esistente in più entità distinte secondo procedure in parte analoghe a quelle della fusione; il conferimento d'azienda o di ramo d'azienda, anch'esso già accennato in quella dispensa, con cui un'azienda o una sua parte viene apportata come capitale in una società, generando quote o azioni in cambio; e la trasformazione societaria, che muta la forma giuridica di una società (ad esempio da società di persone a società di capitali) senza determinare l'estinzione del soggetto giuridico originario, un'operazione talvolta preliminare a una successiva cessione, specie per aziende familiari che intendono strutturarsi in forma più adeguata prima di affrontare un processo di vendita.

3. La disciplina antitrust: perché esiste e come funziona

Approfondiamo ora la disciplina antitrust, già accennata nella Dispensa 3 di questo percorso a proposito delle acquisizioni orizzontali, uno degli ambiti normativi più rilevanti per operazioni di dimensione significativa.

La logica di fondo della disciplina antitrust

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 3 di questo percorso a proposito delle acquisizioni orizzontali e del consolidamento settoriale, la disciplina antitrust nasce dall'esigenza di prevenire che una concentrazione tra imprese (fusione o acquisizione) riduca eccessivamente la concorrenza in un determinato mercato, con il rischio di conseguenze negative per i consumatori: prezzi più elevati, minore innovazione, minore scelta disponibile.

Il test sostanziale applicato dalle autorità antitrust

Le autorità competenti, nella valutazione di una concentrazione notificata, applicano tipicamente un test che verifica se l'operazione crei o rafforzi una posizione dominante tale da ostacolare in modo significativo la concorrenza effettiva nel mercato rilevante, un concetto tecnico che richiede la definizione precisa del mercato di riferimento (per prodotto e per area geografica) e un'analisi della struttura competitiva risultante dopo l'operazione.

Le autorità competenti: nazionali ed europee

- A livello nazionale, in Italia, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) è competente per le operazioni che non superano le soglie di rilevanza europea, approfondite nel capitolo 4;
- A livello europeo, la Commissione Europea è competente per le operazioni di dimensione comunitaria, secondo soglie di fatturato specifiche che, quando superate, comportano una competenza esclusiva europea, sostitutiva di quella delle singole autorità nazionali degli Stati membri coinvolti.

Le possibili conclusioni di un procedimento antitrust

Esito	Implicazione
Autorizzazione senza condizioni	L'operazione può procedere senza restrizioni
Autorizzazione condizionata	L'operazione può procedere solo rispettando specifici impegni (ad esempio la cessione di alcuni asset)
Divieto	L'operazione non può essere realizzata, salvo modifiche sostanziali alla struttura proposta

Un principio pratico fondamentale: la gran parte delle operazioni notificate alle autorità antitrust, specie quelle di dimensione contenuta o senza reali sovrapposizioni di mercato tra acquirente e target, viene autorizzata senza condizioni, spesso in tempi relativamente brevi. Le operazioni realmente problematiche dal punto di vista antitrust, che richiedono impegni specifici o che incontrano un divieto, rappresentano una quota minoritaria del totale, tipicamente concentrata in operazioni orizzontali di dimensione rilevante tra i principali operatori di un mercato già concentrato.

4. Le soglie di notifica e il procedimento di autorizzazione

Approfondiamo ora concretamente quando un'operazione di M&A richiede una notifica alle autorità antitrust, e come si svolge il relativo procedimento di autorizzazione.

Le soglie di fatturato per la notifica obbligatoria

Applicando il principio generale già presentato nel capitolo 3, la normativa antitrust prevede soglie di fatturato (sia a livello nazionale sia a livello europeo, con importi periodicamente aggiornati) al di sopra delle quali la notifica dell'operazione all'autorità competente diventa obbligatoria prima del suo perfezionamento, secondo un meccanismo di controllo preventivo, non successivo, delle concentrazioni.

Il collegamento con le condizioni sospensive

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 9 di questo percorso a proposito delle condizioni sospensive, quando un'operazione supera le soglie di notifica obbligatoria, l'ottenimento dell'autorizzazione antitrust diventa tipicamente una condizione sospensiva esplicita nel contratto di compravendita, che deve essere soddisfatta prima che l'operazione possa perfezionarsi definitivamente al closing.

Le fasi tipiche del procedimento antitrust

1. La notifica formale dell'operazione all'autorità competente, con la documentazione richiesta sulla struttura dell'operazione e sui mercati rilevanti coinvolti;
2. Una prima fase istruttoria (Fase I), tipicamente della durata di alcune settimane, al termine della quale l'autorità decide se autorizzare l'operazione senza ulteriori approfondimenti, o se avviare un'istruttoria più approfondita;
3. Una seconda fase istruttoria (Fase II), attivata solo per operazioni che sollevano dubbi seri sulla loro compatibilità con la concorrenza, con un'analisi molto più approfondita e tempi significativamente più estesi, tipicamente alcuni mesi;
4. La decisione finale, secondo le possibili conclusioni già presentate nel capitolo 3 di questa dispensa.

L'impatto sulla pianificazione temporale dell'operazione

Un principio pratico fondamentale, già accennato nella Dispensa 2 di questo percorso a proposito della durata tipica di un'operazione: quando è necessaria una notifica antitrust, un Esperto in Acquisizioni Aziendali dovrebbe considerare esplicitamente, fin dalla pianificazione del calendario complessivo dell'operazione, i tempi tecnici del procedimento, che possono estendere significativamente il periodo tra signing e closing, con implicazioni dirette sulla gestione del periodo interinale già presentata nella Dispensa 9 di questo percorso.

5. Il golden power: la tutela degli asset strategici nazionali

Approfondiamo ora un ambito normativo specifico e distinto dalla disciplina antitrust: il golden power, uno strumento attraverso cui lo Stato italiano (e, con meccanismi analoghi, molti altri Stati europei) può esercitare poteri speciali su operazioni che coinvolgono asset considerati strategici per la sicurezza e l'interesse nazionale.

La logica di fondo del golden power

A differenza della disciplina antitrust, che tutela la concorrenza nel mercato indipendentemente dalla nazionalità dei soggetti coinvolti, il golden power tutela un interesse diverso: la sicurezza nazionale e la continuità di funzioni ritenute strategiche, con particolare attenzione, negli anni più recenti, ad acquisizioni da parte di soggetti extra-europei in settori considerati sensibili.

I settori tipicamente coperti dal golden power

- Difesa e sicurezza nazionale, il nucleo storico originario di questa normativa;
- Energia, trasporti e comunicazioni, settori infrastrutturali considerati critici per il funzionamento del Paese;
- Tecnologie critiche e a duplice uso (civile e militare), un ambito di crescente rilevanza normativa negli anni recenti;
- Approvvigionamento di input critici, incluse specifiche filiere considerate strategicamente rilevanti.

Il meccanismo di esercizio del golden power

Quando un'operazione rientra nell'ambito di applicazione del golden power, è tipicamente richiesta una notifica preventiva al governo, che dispone del potere di porre condizioni specifiche all'operazione, o, nei casi più estremi, di esercitare un veto che ne impedisce il perfezionamento, secondo un meccanismo distinto e aggiuntivo rispetto all'eventuale autorizzazione antitrust già presentata nei capitoli precedenti.

Un principio pratico per un Esperto in Acquisizioni Aziendali

Applicando lo stesso principio di identificazione precoce dei rischi normativi già più volte richiamato in questa dispensa, un Esperto in Acquisizioni Aziendali dovrebbe valutare, già nella fase preliminare dell'operazione, se il settore specifico della target o le caratteristiche dell'acquirente (in particolare la sua nazionalità, quando extra-europea) possano far rientrare l'operazione nell'ambito di applicazione del golden power, coinvolgendo tempestivamente un consulente legale specializzato in questa materia specifica, distinta dalla più generale competenza in diritto societario e antitrust.

6. Gli aspetti giuslavoristici nel trasferimento d'azienda

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 11 di questo percorso a proposito della gestione delle persone nella post-merger integration, approfondiamo ora gli aspetti specificamente normativi del trasferimento d'azienda dal punto di vista del diritto del lavoro.

Il principio generale di continuità dei rapporti di lavoro

Applicando un principio consolidato nel diritto del lavoro italiano ed europeo, in caso di trasferimento d'azienda (tipicamente nella struttura di asset deal già presentata nella Dispensa 1 di questo percorso), i rapporti di lavoro esistenti proseguono automaticamente con il nuovo datore di lavoro, con la conservazione dei diritti già maturati dai lavoratori, senza necessità di un loro consenso individuale al trasferimento.

Gli obblighi informativi e di consultazione sindacale

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 2 di questo percorso a proposito della gestione della riservatezza, la normativa giuslavoristica prevede tipicamente specifici obblighi di informazione e consultazione delle rappresentanze sindacali prima del perfezionamento di un'operazione di trasferimento d'azienda di rilevanza significativa, un adempimento che richiede una pianificazione temporale esplicita, poiché comporta tempi tecnici che si aggiungono a quelli già presentati nei capitoli precedenti di questa dispensa per gli aspetti antitrust.

La differenza tra share deal e asset deal negli aspetti giuslavoristici

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso, in uno share deal i rapporti di lavoro restano invariati, poiché il datore di lavoro (la società) non cambia, mutando solo la proprietà delle sue quote. In un asset deal, invece, si applica specificamente la disciplina del trasferimento d'azienda già presentata in questo capitolo, con i relativi obblighi informativi e di consultazione. Questa differenza rappresenta un ulteriore elemento tecnico da considerare nella scelta della struttura giuridica dell'operazione, già presentata nella Dispensa 8 di questo percorso.

Gli aspetti previdenziali nel passaggio generazionale

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito del passaggio generazionale come motivazione tipica di vendita nel contesto italiano, operazioni che coinvolgono aziende familiari di lunga tradizione richiedono spesso un'attenzione specifica agli aspetti previdenziali dei dipendenti storici, e alla verifica della corretta gestione, nel tempo, di eventuali strumenti di previdenza complementare aziendale, un elemento che si integra con la due diligence giuslavoristica già presentata nella Dispensa 5 di questo percorso.

7. La normativa sul passaggio generazionale e la fiscalità dell'operazione

Concludiamo la panoramica sugli aspetti normativi specifici con un approfondimento sulla fiscalità delle operazioni di M&A, con particolare attenzione alle specificità del passaggio generazionale, particolarmente rilevante nel contesto delle PMI italiane già più volte richiamato in questo percorso.

Le implicazioni fiscali delle diverse strutture di operazione

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 8 di questo percorso a proposito della scelta tra share deal e asset deal, le due strutture comportano tipicamente un trattamento fiscale sostanzialmente diverso sia per il venditore sia per l'acquirente: la cessione di quote beneficia tipicamente, nel contesto italiano, di un regime fiscale specifico per le plusvalenze realizzate dal venditore, mentre un asset deal comporta implicazioni fiscali distinte, sia in termini di imposte indirette sul trasferimento sia di trattamento fiscale della plusvalenza per il cedente.

Le agevolazioni fiscali per il passaggio generazionale

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito del passaggio generazionale, il contesto normativo italiano prevede specifiche agevolazioni fiscali per i trasferimenti di azienda a favore di discendenti o del coniuge, tipicamente sotto forma di esenzione dall'imposta di successione o donazione a determinate condizioni (impegno alla prosecuzione dell'attività per un periodo minimo definito): un elemento normativo distinto dalle operazioni di M&A vere e proprie tra soggetti terzi, ma rilevante per un Esperto in Acquisizioni Aziendali che opera nel contesto delle PMI familiari italiane, poiché alternativo alla cessione a terzi come soluzione al problema del passaggio generazionale.

Un principio di pianificazione fiscale anticipata

Applicando lo stesso principio di pianificazione anticipata già presentato nella Dispensa 11 di questo percorso a proposito dell'integrazione, le implicazioni fiscali di un'operazione di M&A dovrebbero essere considerate esplicitamente fin dalle fasi iniziali della strutturazione del deal già presentata nella Dispensa 8 di questo percorso, non affrontate solo a posteriori: la scelta della struttura giuridica, la tempistica dell'operazione, e persino la struttura del corrispettivo (ad esempio la componente di earn-out già presentata nella Dispensa 10 di questo percorso) possono avere implicazioni fiscali significativamente diverse, che un consulente fiscale specializzato dovrebbe valutare fin dall'inizio del processo.

8. Lavorare efficacemente con i consulenti specialistici

Concludiamo la parte teorica di questa dispensa, e dell'intero percorso, con indicazioni pratiche su come un Esperto in Acquisizioni Aziendali può lavorare efficacemente con i consulenti specialistici (legali, fiscali, giuslavoristici, esperti di antitrust) necessari per navigare correttamente il quadro normativo presentato in questa dispensa.

Riconoscere i propri limiti di competenza

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 9 di questo percorso a proposito del ruolo dei consulenti legali nel contratto di compravendita, un Esperto in Acquisizioni Aziendali maturo riconosce con chiarezza i confini della propria competenza: comprendere la logica e le implicazioni sostanziali degli aspetti normativi presentati in questa dispensa, senza sostituirsi alla competenza tecnica specifica di un avvocato specializzato in diritto della concorrenza, di un giuslavorista, o di un consulente fiscale.

Coinvolgere i consulenti tempestivamente, non solo alla fine del processo

Applicando lo stesso principio già presentato nella Dispensa 11 di questo percorso a proposito della pianificazione anticipata dell'integrazione, un errore frequente consiste nel coinvolgere i consulenti specialistici in materia normativa solo nelle fasi finali della negoziazione, quando molte decisioni strutturali sono già state sostanzialmente definite: un coinvolgimento anticipato, già nella fase di strutturazione del deal presentata nella Dispensa 8 di questo percorso, permette di identificare tempestivamente eventuali criticità normative (necessità di notifica antitrust, possibile applicazione del golden power, implicazioni giuslavoristiche significative) e di calibrare di conseguenza sia la struttura sia la tempistica complessiva dell'operazione.

Un principio di sintesi per l'intera dispensa

Un principio di sintesi per l'intera dispensa

Il quadro normativo e antitrust presentato in questa dispensa — disciplina generale delle operazioni straordinarie, antitrust, golden power, aspetti giuslavoristici, fiscalità e passaggio generazionale — completa la formazione tecnica di un Esperto in Acquisizioni Aziendali, fornendo gli strumenti concettuali per riconoscere tempestivamente le implicazioni normative di un'operazione e per collaborare efficacemente con i consulenti specialistici necessari a gestirle correttamente. Un professionista che integra questa consapevolezza normativa con tutti gli strumenti tecnici, strategici e relazionali già presentati nelle tredici dispense precedenti di questo percorso dispone di una preparazione completa per operare con competenza in questo settore.

Un ultimo principio: la normativa come parte integrante della strategia

Un'ultima riflessione, che sintetizza l'intera dispensa: un Esperto in Acquisizioni Aziendali meno esperto tende talvolta a percepire gli aspetti normativi come un adempimento tecnico separato

dalla sostanza strategica e commerciale dell'operazione, da delegare interamente ai consulenti legali senza una reale comprensione delle sue implicazioni. Un professionista maturo riconosce invece che il quadro normativo presentato in questa dispensa — dalle soglie antitrust al golden power, dagli aspetti giuslavoristici alla fiscalità del passaggio generazionale — è parte integrante della strategia stessa dell'operazione, capace di influenzarne i tempi, la struttura, e talvolta la stessa fattibilità complessiva. Integrare questa consapevolezza fin dalle fasi iniziali del processo, secondo il principio di pianificazione anticipata già più volte richiamato in questo percorso, distingue un Esperto in Acquisizioni Aziendali realmente completo da chi si limita a padroneggiare i soli aspetti finanziari e negoziali dell'operazione.

9. Caso pratico guidato

Concludiamo la parte teorica con un caso pratico semplificato, che applica gli strumenti presentati in questa dispensa.

Il contesto

Un gruppo industriale europeo attivo nel settore dei semiconduttori sta valutando l'acquisizione di un'azienda italiana specializzata in componenti per applicazioni a duplice uso (civile e militare), un'operazione che, per la natura dei prodotti coinvolti, potrebbe rientrare nell'ambito di applicazione del golden power già presentato nel capitolo 5 di questa dispensa, oltre a superare le soglie di notifica antitrust già presentate nel capitolo 4.

Passo 1 — Identificazione precoce delle criticità normative

Applicando gli strumenti del capitolo 8, già nella fase strategica dell'operazione, secondo quanto già presentato nella Dispensa 3 di questo percorso, viene coinvolto un consulente legale specializzato in golden power, che conferma come il settore specifico della target rientri effettivamente nell'ambito di applicazione della normativa, richiedendo una notifica preventiva al governo italiano.

Passo 2 — Pianificazione del calendario complessivo

Applicando gli strumenti del capitolo 4, il calendario dell'operazione viene costruito considerando esplicitamente i tempi tecnici sia della notifica antitrust (stimata in una Fase I di circa un mese, data l'assenza di sovrapposizioni dirette di mercato tra acquirente e target) sia della procedura di golden power, che richiede tempi tipicamente più estesi e con un esito meno prevedibile a priori.

Passo 3 — Strutturazione delle condizioni sospensive

Applicando gli strumenti già presentati nella Dispensa 9 di questo percorso, il contratto di compravendita include entrambe le autorizzazioni (antitrust e golden power) come condizioni sospensive esplicite, con un meccanismo che regola le conseguenze in caso di mancato ottenimento entro un termine massimo definito, secondo quanto già presentato in quella dispensa a proposito della gestione del periodo interinale.

Passo 4 — Gestione degli aspetti giuslavoristici

Applicando gli strumenti del capitolo 6, data la struttura dell'operazione come share deal, i rapporti di lavoro proseguono senza necessità della specifica disciplina del trasferimento d'azienda, semplificando questo specifico aspetto rispetto a un'ipotetica struttura di asset deal.

Passo 5 — Esito del procedimento

Dopo circa quattro mesi, l'operazione ottiene sia l'autorizzazione antitrust senza condizioni, confermando l'assenza di reali criticità concorrenziali, sia l'autorizzazione nell'ambito della procedura di golden power, con alcune prescrizioni specifiche relative alla continuità produttiva sul territorio nazionale per un periodo definito, condizioni che vengono formalmente accettate dall'acquirente prima del closing definitivo.

Che cosa insegna questo caso

Il caso mostra come, per operazioni che coinvolgono settori sensibili o acquirenti internazionali, il quadro normativo presentato in questa dispensa richieda una considerazione esplicita e tempestiva fin dalle fasi iniziali del processo, con un impatto diretto sulla pianificazione temporale e sulla struttura contrattuale dell'intera operazione, confermando il principio di integrazione tra competenze tecniche e normative che ha attraversato l'intero percorso.

10. Glossario dei termini chiave

Come per le dispense precedenti di questo percorso, riportiamo un glossario di sintesi dei principali termini introdotti in questa dispensa conclusiva.

Concentrazione	Operazione di fusione o acquisizione soggetta al controllo delle autorità antitrust competenti.
Mercato rilevante	Definizione tecnica del mercato di prodotto e geografico utilizzata dalle autorità antitrust per valutare gli effetti di una concentrazione.
Golden power	Poteri speciali dello Stato su operazioni che coinvolgono asset considerati strategici per la sicurezza nazionale.
Trasferimento d'azienda	Istituto giuslavoristico che garantisce la continuità automatica dei rapporti di lavoro in un asset deal.
Passaggio generazionale agevolato	Regime fiscale di favore per i trasferimenti di azienda a favore di discendenti o coniuge, a determinate condizioni.

11. Checklist finale e autoverifica

Come per le dispense precedenti, dedichiamo un momento all'autoverifica personale, questa volta a conclusione dell'intero percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali.

Domande di autoverifica su questa dispensa

5. Sapresti spiegare la logica di fondo della disciplina antitrust applicata alle concentrazioni?
6. Ricordi le fasi tipiche di un procedimento antitrust e le possibili conclusioni?
7. Sapresti spiegare che cos'è il golden power e in che modo si distingue dalla disciplina antitrust?
8. Ricordi la differenza tra share deal e asset deal negli aspetti giuslavoristici del trasferimento d'azienda?
9. Sapresti indicare perché il coinvolgimento tempestivo dei consulenti specialistici è così importante?

Un'ultima autoverifica sull'intero percorso

Prima di concludere, può essere utile ripercorrere mentalmente l'intero percorso formativo: sapresti richiamare, per ciascuna delle quattordici dispense, il tema centrale trattato e almeno uno strumento pratico appreso? Questo esercizio di sintesi finale aiuta a consolidare la visione d'insieme di quanto acquisito lungo l'intero percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali.

12. Riferimenti e risorse aggiornate al 2026

Per approfondimenti autonomi, si segnalano alcune categorie di risorse utili:

- Pubblicazioni di riferimento sul diritto della concorrenza e sulla disciplina delle operazioni straordinarie;
- Le pubblicazioni ufficiali delle autorità antitrust nazionale ed europea, per un aggiornamento continuativo sulle soglie di notifica e sulla prassi decisionale;
- Studi legali specializzati in diritto della concorrenza, golden power e diritto del lavoro applicato alle operazioni straordinarie;
- Il confronto con consulenti fiscali specializzati in operazioni di M&A e passaggio generazionale, per un aggiornamento sulle specificità normative applicabili al proprio contesto operativo.

Chiusura della Dispensa 14

Con questa dispensa si chiude il percorso formativo Esperto in Acquisizioni Aziendali, con una panoramica del quadro normativo e antitrust che completa, con una dimensione regolatoria essenziale, gli strumenti strategici, tecnici e relazionali presentati nelle tredici dispense precedenti.

13. Conclusione del percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali

Con questa quattordicesima dispensa si conclude il percorso "Esperto in Acquisizioni Aziendali (M&A)", un cammino che ha attraversato le basi del mercato M&A, le fasi di un'operazione, la strategia di acquisizione, il sourcing dei target, la due diligence in tutte le sue dimensioni, i metodi di valutazione, la strutturazione del deal e il finanziamento, il contratto di compravendita, earn-out e clausole di tutela, la post-merger integration, i fallimenti tipici, un caso integrato completo, e infine gli aspetti normativi e antitrust.

Il filo conduttore dell'intero percorso

Pur nella tecnicità di molti temi affrontati, un filo conduttore ha attraversato l'intero percorso: la convinzione che il mondo M&A, per quanto tecnicamente esigente, sia accessibile anche a chi porta con sé una solida esperienza professionale pregressa, industriale o commerciale, maturata in altri contesti. La Dispensa 1 ha presentato fin da subito i canali di ingresso più concreti per profili maturi — il Corporate Development interno, la consulenza indipendente per PMI — un tema ripreso nel caso integrato della Dispensa 13, che ha seguito proprio la prospettiva di una responsabile Corporate Development.

Un percorso pensato per essere applicato

Coerentemente con l'impostazione didattica dichiarata fin dalla prima dispensa, l'obiettivo di questo percorso non è mai stato un apprendimento puramente teorico e tecnico-finanziario, ma la costruzione di competenze concretamente applicabili: esempi pratici, casi guidati, e un caso integrato esteso hanno accompagnato l'intero percorso, con l'auspicio che chi lo ha seguito possa oggi affrontare con maggiore sicurezza metodologica le sfide reali di un'operazione di acquisizione aziendale.

Chi porta con sé una lunga esperienza professionale, industriale o commerciale, possiede già, spesso senza saperlo, qualità preziose per il mondo M&A: comprensione concreta delle dinamiche di un business reale, capacità di costruire relazioni di fiducia con imprenditori e management, e un giudizio maturato sul campo che nessun modello di valutazione, per quanto tecnicamente sofisticato, può da solo sostituire. Questo percorso formativo ha avuto l'ambizione di offrire a queste qualità già acquisite una cornice tecnica riconosciuta, completa e spendibile professionalmente in un settore che ne apprezza, più di quanto talvolta si creda, il valore distintivo.

I percorsi ancora da esplorare

Chi ha completato questo percorso, insieme ai percorsi Business Manager e Sales Manager già presentati in questa collana, può ora scegliere se proseguire il proprio sviluppo professionale approfondendo i restanti percorsi specialistici: Finanza in Azienda, per chi desidera approfondire la funzione finanza e tesoreria in una prospettiva complementare a quella qui presentata sulle operazioni straordinarie; e Product Manager, per chi è interessato alla gestione strategica di

prodotto. Ciascuno di questi percorsi condivide con quelli già completati lo stesso approccio metodologico: partire dalle basi, procedere per gradi, consolidare con esempi pratici e casi guidati.

Marco Consiglio

Formatore e Course Director — 2026

Fine del percorso "Esperto in Acquisizioni Aziendali (M&A)"