

ALERT

JANUARY 2018

CONTROLLO DELLE CONCENTRAZIONI D'IMPRESA:

LE RECENTI CONCLUSIONI DELL' AVVOCATO GENERALE NILS WAHL IN TEMA DI *GUN JUMPING*

In data 18 gennaio 2018 sono state pubblicate le conclusioni dell'Avvocato generale della Corte di giustizia Nils Wahl nella causa C-633/16, riguardante un caso di c.d. "*gun jumping*", ossia la realizzazione di un'operazione straordinaria (un'acquisizione, una fusione o la costituzione di una *joint-venture*) prima che le parti abbiano ottenuto il necessario "*via libera*" dalle competenti autorità *antitrust*. Trattasi, quindi, della violazione dell'obbligo di sospensione che incombe durante le fasi preliminari delle transazioni sottoposte al controllo delle concentrazioni d'impresa (c.d. **obbligo di *stand still***) previsto dalla normativa europea e da numerose normative nazionali.

La fattispecie esaminata dall'Avvocato generale riguardava l'adesione della filiale danese della società di revisione KPMG (ossia "**KPMG DK**") alla rete della concorrente Ernest & Young ("**EY**"), ed in particolare il recesso di KPMG DK dall'accordo di cooperazione con il *network* di appartenenza ("**KMPG International**"), posto in essere ben prima che l'**autorità danese della concorrenza** ("**KFST**") autorizzasse l'acquisizione del controllo di EY su KPMG DK. Pur autorizzando l'operazione, l'autorità nazionale aveva successivamente adottato una decisione con cui sanciva la violazione, da parte di KPMG DK, dell'obbligo di sospensione previsto dalla normativa danese sul controllo delle concentrazioni.

In particolare, la KFST aveva ritenuto che il recesso dall'accordo di cooperazione costituisse una violazione dell'obbligo di *stand still*, in quanto si trattava di una misura: **(i) legata specificamente alla concentrazione; (ii) irreversibile; e (iii) che avrebbe potuto produrre effetti sul mercato** prima dell'autorizzazione della concentrazione. KPMG DK aveva pertanto impugnato tale decisione innanzi alla competente giurisdizione nazionale (*Sø-og Handelsretten*, ossia il Tribunale Marittimo e Commerciale). Nutrendo dubbi in merito all'interpretazione della normativa danese sul controllo delle concentrazioni, il giudice nazionale aveva chiesto alla Corte di giustizia, tramite un rinvio pregiudiziale *ex art. 267* del Trattato sul Funzionamento dell'UE, di precisare la portata dell'obbligo di *stand still*. **Si tratta della prima volta che la Corte di giustizia è chiamata a pronunciarsi su tale obbligo.**

Poiché la normativa danese riproduce, sostanzialmente, gli obblighi imposti dalla normativa europea in tema di controllo delle concentrazioni (in particolare l'art.7, par. 1, del Regolamento UE n. 139/2004), l'Avvocato generale ha ritenuto, in ossequio ad una consolidata giurisprudenza della Corte di giustizia, che quest'ultima fosse competente a pronunciarsi, sebbene, nel caso di specie, la normativa applicabile fosse quella danese (e pertanto fosse competente l'autorità *antitrust* nazionale).

Nel merito, l'Avvocato Wahl ha precisato che, per costituire una violazione dell'obbligo di *stand still*, le misure adottate dalle parti debbano sì essere legate all'autorizzanda concentrazione, ma non necessariamente avere

ALERT / JANUARY 2018

carattere irreversibile, né produrre effetti sul mercato. Al contrario, l'Avvocato generale ha ritenuto che, per delineare la portata dell'obbligo di sospensione, l'elemento essenziale da cui partire sia la definizione di **concentrazione** come **acquisizione del controllo**, ossia *“La possibilità di esercitare un'influenza decisiva su un'impresa”*.

Ne consegue, secondo l'Avvocato Wahl, che **l'obbligo di *stand still* non dovrebbe applicarsi alle misure che, benché collegate con la concentrazione, precedano** e possano essere **distinte da quelle che permettono l'acquisizione del controllo**. In proposito, ricordiamo che, generalmente, si ritiene che si eserciti una tale influenza quando è possibile imporre o bloccare decisioni relative alla strategia commerciale di un'impresa, all'approvazione del bilancio, alla nomina o revoca di amministratori, a determinati investimenti, etc.

Pertanto, poiché nel caso di specie il recesso dall'accordo di cooperazione non aveva contribuito ad un passaggio di controllo, secondo l'Avvocato generale esso non potrebbe essere qualificato come realizzazione anticipata della concentrazione.

La proposta di interpretazione dell'Avvocato generale ha senz'altro il pregio di delimitare e restringere gli obblighi posti in capo alle parti nel periodo, spesso delicato, che precede il *closing* di una transazione (c.d. *interim period*). In effetti, le violazioni dell'obbligo di *stand still* sono state di recente oggetto di una intensa attività di *enforcement* da parte della Commissione europea e di alcune autorità *antitrust* nazionali. Sul punto, l'Avvocato generale ha espresso un non troppo velato rimprovero nei confronti della Commissione, che avrebbe esercitato con zelo eccessivo il proprio potere sanzionatorio, peraltro in una materia, l'obbligo di *stand still*, che sinora non era stata oggetto di controllo giurisdizionale da parte della Corte di giustizia.

Ricordiamo che le conclusioni dell'Avvocato generale non vincolano la Corte di giustizia, la quale entro i prossimi sei mesi dovrà pronunciare una sentenza definitiva, che potrebbe rigettare l'interpretazione proposta dall'Avvocato Wahl.

Per eventuali domande ed approfondimenti :

Edoardo Gambaro

edoardo.gambaro@santalex.com

tel. + 39 02 771971

Pietro Missanelli

pietro.missanelli@santalex.com

tel. + 39 02 771971

Milano, 29/01/2018