

CONTROLLO DELLE CONCENTRAZIONI D'IMPRESA

LA SENTENZA DELLA CORTE DI GIUSTIZIA NEL CASO ERNST & YOUNG IN TEMA DI GUN JUMPING

Lo scorso 31 maggio la Corte di giustizia (di seguito, anche la “Corte”) ha pronunciato la sentenza nel caso *Ernst & Young*, causa C-633/16, riguardante un presunto caso di “*gun jumping*”, ossia la violazione dell’obbligo di sospensione della realizzazione di un’operazione straordinaria (fusione, acquisizione, scissione o costituzione di una *joint-venture*) che grava sulle parti durante le fasi preliminari delle transazioni sottoposte al controllo delle concentrazioni (c.d. **obbligo di stand-still**) ai sensi dell’art. 7, paragrafo 1, del Regolamento (CE) 139/2004 (“**EUMR**”)¹ e dalle normative nazionali di numerosi Stati Membri dell’UE.

La fattispecie riguardava l’adesione della filiale danese della società di revisione KPMG (“**KPMG DK**”) alla rete della concorrente Ernst & Young (“**EY**”) e il contestuale 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 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 chiedeva alla Corte di giustizia, tramite un rinvio pregiudiziale *ex art. 267 TFUE*, di precisare la portata dell’obbligo di *stand still*.

Poiché la normativa danese riproduce, in buona sostanza, gli obblighi imposti dalla normativa UE in tema di controllo delle concentrazioni (e quindi anche l’art.7, paragrafo 1, EUMR) nelle proprie conclusioni del 18 gennaio u.s., l’Avvocato generale (“**AG**”) Nils Wahl riteneva, in ossequio ad una consolidata giurisprudenza della Corte, che quest’ultima fosse competente a statuire sul caso malgrado la normativa applicabile fosse quella danese e,

¹ In particolare, il primo comma dell’art. 7, rubricato “sospensione della concentrazione”, dispone: “Una concentrazione di dimensione comunitaria, quale è definita all’articolo 1, o che è destinata ad essere esaminata dalla Commissione a norma dell’articolo 4, paragrafo 5, non può essere realizzata prima di essere notificata, né prima di essere stata dichiarata compatibile con il mercato comune da una decisione adottata a norma dell’articolo 6, paragrafo 1, lettera b), o dell’articolo 8, paragrafo 1 o paragrafo 2, ovvero sulla base della presunzione di cui all’articolo 10, paragrafo 6”.

ALERT / GIUGNO 2018

pertanto, il controllo dell'operazione in oggetto fosse di esclusiva competenza dell'autorità *antitrust* nazionale (sulle conclusioni dell'AG, v. Santa Maria Alert January 2018).

Sul punto, la Corte ha seguito le conclusioni dell'Avvocato generale e si è pronunciata nel senso della propria competenza ad esaminare le questioni pregiudiziali poste dal giudice *a quo*. Pur osservando come la normativa nazionale in questione non operi un rinvio diretto alle disposizioni del diritto dell'UE (a differenza della legislazione *antitrust* italiana) né si limiti a replicarne fedelmente le disposizioni (è il caso, ad esempio, della normativa ungherese), la Corte ha sottolineato che l'obiettivo che il legislatore danese voleva perseguire con l'emanazione della legge sulla concorrenza era, appunto, l'armonizzazione delle disposizioni interne con quelle UE. Pertanto, i Giudici del Kirchberg hanno ritenuto opportuno pronunciarsi al fine di evitare future divergenze d'interpretazione tra la normativa UE e quelle nazionali.

Per quanto concerne le questioni di merito, si ricorderà che l'AG precisava che, per costituire una violazione dell'obbligo di *stand-still*, le misure in questione dovessero essere sì legate all'autorizzanda concentrazione, ma non necessariamente avere carattere irreversibile, né produrre effetti sul mercato. In particolare, l'AG Wahl sosteneva che **l'obbligo di *stand-still* dovesse applicarsi soltanto alle misure che intervenivano sul controllo societario**, inteso come possibilità di esercitare un'influenza determinante su di un'impresa (v. Santa Maria Alert January 2018).

Anche sotto questo profilo, la Corte ha deciso di aderire all'impostazione proposta dall'AG, adottando un'**interpretazione sistematica** che trova il proprio fondamento nella lettera dell'EUMR.

In particolare, da un lato, i Giudici del Lussemburgo hanno rilevato che l'articolo 7, paragrafo 1, EUMR, nel vietare alle parti la realizzazione di una concentrazione prima di ricevere il nulla-osta della Commissione europea, limita tale divieto alle sole concentrazioni quali definite all'articolo 3 della medesima normativa, "*escludendo in tal modo il divieto di qualsiasi operazione che non possa essere considerata come strumentale alla realizzazione di una concentrazione*" (v. punto 43 della sentenza).

Dall'altro, la Corte di giustizia ha ribadito che, in ambito UE, per concentrazione deve intendersi una "*modifica duratura del controllo [...] fermo restando che il controllo deriva dalla possibilità, conferita da diritti, contratti o altri mezzi, di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'impresa*" (v. punto 45 della sentenza).

Pertanto, la Corte ha concluso nel senso che la realizzazione di una concentrazione si verifica non appena le parti pongano in essere operazioni che contribuiscano a modificare in modo duraturo il controllo sull'impresa-obiettivo e, di conseguenza, **il divieto di cui all'art. 7, paragrafo 1, EUMR deve applicarsi soltanto alle operazioni che, "in tutto o in parte, in fatto o in diritto" contribuiscano alla modifica duratura di controllo su una delle imprese interessate dalla concentrazione.**

La circostanza che tali operazioni possano produrre effetti sul mercato non è affatto rilevante ai fini dell'applicazione del suddetto divieto. Ciò in quanto l'obbligo di sospensione si applica indipendentemente dalla circostanza che la concentrazione sia o meno compatibile con il mercato interno. Inoltre, la Corte ha sottolineato che un'operazione anche priva di effetto sul mercato ben potrebbe contribuire al cambiamento di controllo dell'impresa *target* (cfr., punto 51 della sentenza).

Pertanto, poiché nel caso di specie il recesso dall'accordo di cooperazione non aveva contribuito ad una modifica duratura del controllo dell'impresa *target*, la Corte ha statuito nel senso che tale recesso anticipato non poteva incorrere nel divieto di cui all'art. 7, paragrafo 1, EUMR.

Come richiamato in precedenza, le violazioni dell'obbligo di *stand-still* sono state recentemente oggetto di una intensa attività di *enforcement* da parte della Commissione europea e di alcune autorità *antitrust* nazionali. La conferma, da parte della Corte di giustizia, dell'interpretazione proposta dall'AG, ha senz'altro il pregio di delimitare e restringere gli obblighi posti in capo alle parti nell'*interim period*. L'esecuzione di misure ed obblighi

ALERT / GIUGNO 2018

ancillari previsti nel quadro di complesse operazioni societarie, oggetto sino a ieri di prudenti valutazioni, potrà essere valutata con maggiore chiarezza dalle parti.

Francesco Mazzocchi

Pietro Missanelli

Per eventuali domande ed approfondimenti rivolgersi a:

Edoardo Gambaro

edoardo.gambaro@santalex.com

tel. + 39 02 771971

Milano, 07/06/2018