



Seminario Concorrenze - Ultimissime
Gun-jumping

Avv. Alessandro Di Giò – dott. Luca Feltrin

4 luglio 2019



Freshfields Bruckhaus Deringer

Indice

- **Introduzione: *trend* ed ambito**
- **Quadro **normativo** (UE ed Italia)**
- **Alcuni **dati** statistici**
- **Casistica UE, inclusa la recente decisione contro **Canon**, e varie questioni aperte**
- ***Sky/R2*: possibili indicazioni in ottica di *gun-jumping*?**

Introduzione

Gun-jumping: on the rise? (1/2)

Bloomberg the Company & Its Products | Bloomberg Anywhere Remote Login | Bloomberg Terminal Demo Request

Search

Bloomberg

Deals

Canon Gets \$32 Million EU Fine for Jumping Gun on Toshiba Deal

By [Aoife White](#)

June 27, 2019, 1:30 PM GMT+2

- ▶ EU says Canon's use of warehousing circumvented merger rules
- ▶ Regulators have been clamping down on merger rule violations

LIVE ON BLOOMBER
Watch Live TV >
Listen to Live Radio

C-633/16 - Ernst & Young

Main proceedings

Judgment of the Court (Fifth Chamber) of 31 May 2018

Ernst & Young P/S v Konkurrenserådet

Request for a preliminary ruling from the Sø- og Handelsret

Reference for a preliminary ruling – Control of concentration

concentration prior to notification to the European Commission

Concept of 'concentration' – Termination of a cooperation

Case C-633/16

 REUTERS

Business Markets World UK TV More



BUSINESS NEWS APRIL 24, 2018 / 1:59 PM / A YEAR AGO

EU regulators hit Altice with 125 million fine over PT Portugal bid



Freshfields Bruckhaus Deringer

Gun-jumping: on the rise? (2/2)



OECD Home

OECD Home > Directorate for Financial and Enterprise Affairs > Competition > Gun jumping and suspensory effects of merger notifications

Gun jumping and suspensory effects of merger notifications

27 November 2018 Paris



CADE

ADMINISTRATIVE COUNCIL FOR ECONOMIC DEFENSE

FAQ | Press Room | Contact

NOTÍCIAS

CADE publishes English version of the Guidelines on gun jumping



Freshfields Bruckhaus Deringer



FEDERAL TRADE COMMISSION
PROTECTING AMERICA'S CONSUMERS

Avoiding antitrust pitfalls during pre-merger negotiations and due diligence

By: Holly Vedova, Keitha Clopper, and Clarke Edwards, Bureau of Competition | Mar 20, 2018 4:57PM

SHARE THIS PAGE



TAGS: Hart-Scott-Rodino Act (HSR) | Competition | Merger

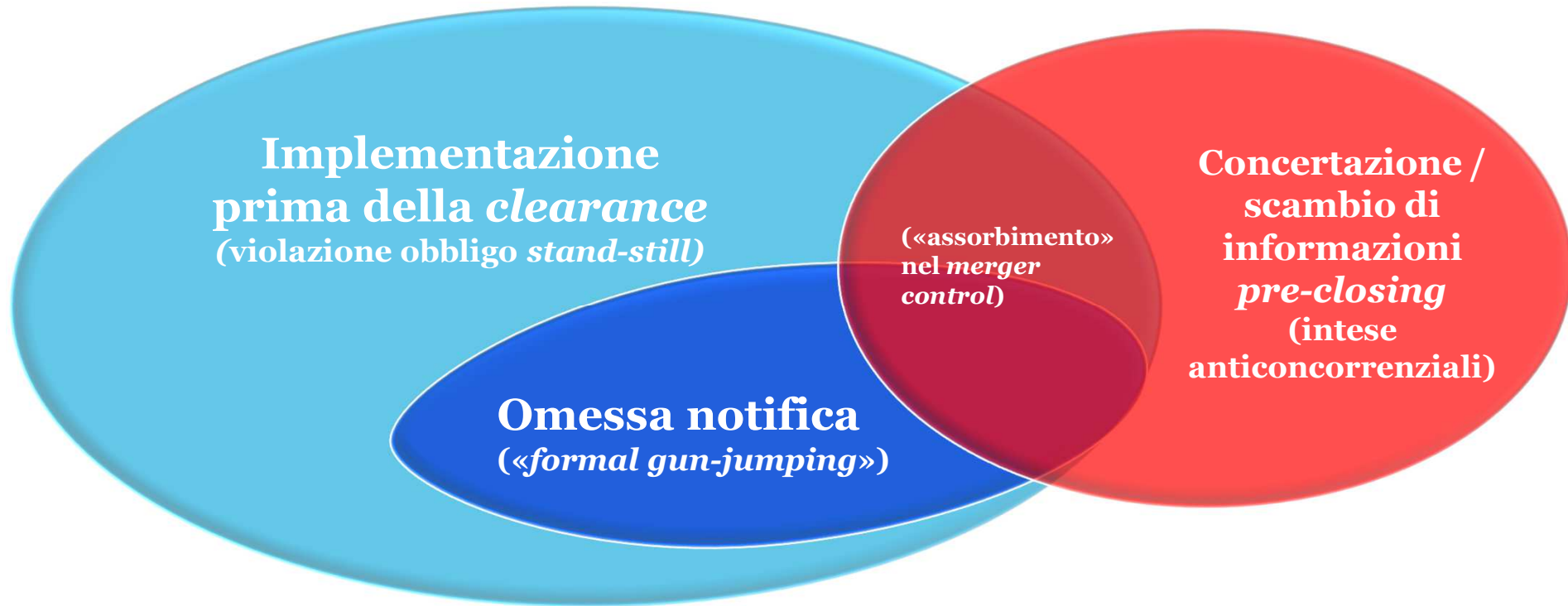
SEPT. 2018 GUN-JUMPING : QUELLES SONT LES PRATIQUES À ÉVITER ?

AUTEUR



Isabelle de Silva
French Competition Authority (Paris)

La grande «famiglia» del *gun-jumping*



Le «insidie» del *gun-jumping*

- **Errori o incertezze circa gli eventi 'scatenanti' l'obbligo di notifica** (i.e. criteri economici v. oggettivi)
 - **Partecipazioni di minoranza** (es: *Marine Harvest* = 48.5% (2014); *Electrabel* = 47.92% (2009); *Samsung* 45.4% (1998))
 - **Joint-ventures** (*full-function*, entità separata) / **accordi di cooperazione** (e.g. "*associative agreements*", criteri di *risk-sharing*)
 - Contratti/*assets*/incentivi (**controllo di fatto**)
- **Analisi errata delle soglie rilevanti**
 - Allocazione geografica del fatturato (e.g. differenze sostanziali rispetto a principi di tassazione)
 - Allocazione nei gruppi (differenze nella definizione di gruppo; difficoltà con *joint-venture*; incoerenze tra normativa antitrust e disposizioni contabili)
 - Valutazione *asset*
 - Quote di mercato (ma numero di casi sorprendentemente basso nonostante difficoltà in calcolo quote di mercato, es. sanzione di € 5.065 della CNMC spagnola in *Essilor/Polycore*) o dominanza
- Erroneo affidamento su applicazione **esenzioni**, ad es. concetto di 'investimenti' e operazioni **foreign-to-foreign** (9 su 25 decisioni in Ucraina nel 2018)

- **Pagamento anticipato** del prezzo d'acquisto
- Erroneo affidamento su '**carve-out**' di alcune giurisdizioni (e.g. CADE, *Cisco*)
- **Incidenza sulla scelta** del *management*, su decisioni commerciali (e.g. prezzi o promozioni), su investimenti che rientrino nell'attività ordinaria di impresa (mera attribuzione di diritti o esercizio effettivo)
- Avvio del cd. **integration planning** con implementazione di decisioni che (i) non avrebbero senso in assenza della concentrazione e (ii) che siano irreversibili (cfr. *KMPG/EY*)
- **Scambio di informazioni sensibili** (senza salvaguardie necessarie, i.e. accordi di confidenzialità, *clean team*)
- Concentrazione realizzata mediante una **pluralità di operazioni ed attività** preparatorie, di cui alcune poste in essere prima della notifica (o autorizzazione)

Quadro normativo

Regolamento CE n. 139/2004 (UE)

Art. 4:

«**(1)** Le concentrazioni di dimensione comunitaria [...] sono notificate alla Commissione **prima della loro realizzazione e dopo la conclusione dell'accordo, la comunicazione dell'offerta d'acquisto o di scambio o l'acquisizione di una partecipazione di controllo.** [...]»

Art. 7

«**(1)** 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

(2) Il paragrafo 1 non osta alla **esecuzione di un'offerta pubblica o di una serie di transazioni su valori mobiliari,** [...] per effetto delle quali si acquisisce il controllo, ai sensi dell'articolo 3, rilevandolo da più venditori, a condizione che: a) la concentrazione sia notificata senza ritardo alla Commissione a norma dell'articolo 4; e b) l'acquirente non eserciti i diritti

di voto inerenti ai valori mobiliari in questione o li eserciti soltanto ai fini di mantenere il pieno valore dei suoi investimenti in base a una deroga accordata dalla Commissione conformemente al paragrafo 3

(3) La Commissione può accordare, su domanda, una **deroga agli obblighi** di cui ai paragrafi 1 o 2. La domanda di deroga deve essere debitamente motivata. Nel decidere se accogliere tale domanda, la Commissione tiene conto tra l'altro degli effetti che la sospensione può produrre su una o più delle imprese interessate dalla concentrazione e sui terzi e del pregiudizio che la concentrazione può arrecare alla concorrenza. La deroga può essere subordinata a condizioni ed oneri destinati a garantire condizioni di effettiva concorrenza. Essa può essere chiesta e accordata in qualsiasi momento, sia prima della notifica che dopo la transazione.

(4) La **validità** di ogni transazione realizzata non rispettando il paragrafo 1 dipende dalla decisione presa in applicazione dell'articolo 6, paragrafo 1, lettera b), o dell'articolo 8, paragrafi 1, 2 o 3, o dalla presunzione di cui all'articolo 10, paragrafo 6. Tuttavia il presente articolo non ha alcun effetto sulla validità delle operazioni su valori mobiliari [...] salvo che gli acquirenti e i venditori sappiano o siano in grado di sapere che la transazione è realizzata non rispettando il paragrafo 1»

Articolo 14, comma 2

«La Commissione può, mediante decisione, infliggere [...] alle imprese interessate ammende fino a concorrenza del **10 %** del fatturato totale realizzato dall'impresa interessata [...] quando intenzionalmente o per negligenza:

- a) **omettano di notificare una concentrazione** conformemente all'articolo 4 [...] **prima della sua realizzazione;**
- b) **realizzino una concentrazione violando l'articolo 7»**



Legge n. 287/1990 (Italia)

Articolo 17

– Sospensione temporanea dell'operazione di concentrazione –

- (1)** «L'Autorità, nel far luogo all'istruttoria di cui all'articolo 16, può ordinare alle imprese interessate di **sospendere** la realizzazione della concentrazione fino alla conclusione dell'istruttoria.
- (2)** La disposizione del comma 1 non impedisce la realizzazione di un'offerta pubblica di acquisto che sia stata comunicata all'Autorità ai sensi dell'articolo 16, comma 5, sempre che l'acquirente non eserciti i diritti di voto inerenti ai titoli in questione.»

Articolo 19

– Sanzioni amministrative pecuniarie per inottemperanza al divieto di concentrazione o all'obbligo di notifica–

- (1)** «Qualora le imprese realizzino un'operazione di concentrazione in violazione del divieto di cui all'articolo 18, comma 1, o **non ottemperino alle prescrizioni di cui al comma 3** del medesimo articolo, l'Autorità infligge **sanzioni amministrative pecuniarie non inferiori all'uno per cento e non superiori al dieci per cento** del fatturato delle attività di impresa oggetto della concentrazione.
- (2)** Nel caso di imprese che **non abbiano ottemperato agli obblighi di comunicazione preventiva** di cui al comma 1 dell'articolo 16, l'Autorità può infliggere alle imprese stesse sanzioni amministrative pecuniarie **fino all'uno per cento** del fatturato dell'anno precedente a quello in cui è effettuata la contestazione in aggiunta alle sanzioni eventualmente applicabili in base a quanto previsto dal comma 1, a seguito delle conclusioni dell'istruttoria prevista dal presente capo III, il cui inizio decorre dalla data di notifica della sanzione di cui al presente comma.»

Alcuni dati

Recenti sanzioni rilevanti per *gun-jumping*

OMESSA NOTIFICA			
2007	Italia	Lidl Italia/Rami d'azienda	€309.000
2010	UE	Electrabel	€20 milioni
2012	Portogallo	Ass. Naz. Farmacie, Farminveste 3 e Farminveste	€150.000
2013	Francia	Castel Frères	€4 milioni
2013	Paesi Bassi	Motorhuis	€500.000
2014	UE	Marine Harvest	€20 milioni
2014	Cina	Unigroup	€45.600
2016	Stati Uniti	ValueAct	€10,1 milioni
2018	Filippine	Chelsea	€ 352,000
2019	Ucraina	DHC, TAS	€ 1,5 million €1,8 million
2017, 2019	Cina, US, UE	Canon	€39.300, € 5 milioni, € 28 milioni
VIOLAZIONE DELL'OBBLIGO DI 'STAND-STILL'			
2008	Germania	Mars e Nutro	€4,5 milioni
2014	Stati Uniti	Flakeboard e SierraPine	€4,7 milioni
2014	Norvegia	NorgesGruppen	€2,9 milioni
2016	Brasile	Cisco Systems Inc e Technicolor	€8,9 milioni
2017	Stati Uniti	Duke Energy e Osprey Energy	€545.000
2016, 2018	Francia, UE	Altice	€ 80 milioni, €124,5 milioni

- 116 casi di *gun-jumping* nel periodo 1991-2018 in tutti i paesi dell'OECD (fonte: OECD, *DAF/COMP(2018)11*), con ammissione di verosimile incompletezza di questo dato
- Incremento del livello delle sanzioni
- Varietà giurisdizioni coinvolte: *trend* globale
- Poche (4, secondo OECD) decisioni fuori da UE/US sono per violazione obbligo di *stand-still* (Brasile, Cile, Israele, Sud Africa)
- Sia casi problematici, sia casi *cleared*
- Decisioni anche in regimi volontari di *merger control* (e.g. UK)
- Sanzioni maggiori in presenza di notifica (?)



Statistiche – casistica UE

- **2004-2019**: la Commissione ha emanato solo **7 decisioni di sanzioni** ex art. 14 Reg. 139/2004, di cui 4 per *gun-jumping*
- **Fino al 2009**, la Commissione (anche ai sensi del precedente Regolamento 4064/89) non ha imposto sanzioni o ha imposto sanzioni cc.dd. '*de minimis*':
 - Sanzioni de minimis: *A.P. Møller* = ECU 219.000 (1999); *Samsung* = ECU 32.000 (1998)
 - No sanzioni: *Kirch* (1997); *Ineos* (2007); *Yara* (2007)
- **2009-2018**: la Commissione ha sanzionato casi di **omessa notifica**: *Electrabel* (2009), *Marine Harvest* (2014)
- **2018**: primo caso relativo a violazione dell'obbligo di sospensione: *Altice*
- **2019**: *Canon* (omessa notifica dell'acquisizione mediante cd. *wharehousing*)

Anno	Caso	Articoli EUMR	Importo sanzione
2009	<i>Electrabel/Compagnie Nationale du Rhone</i>	7(1)	€20 milioni
2014	<i>Marine Harvest /Morphol</i>	4(1) & 7(1)	€20 milioni
2018	<i>Altice/PT Portugal</i>	4(1) & 7(1)	€125 milioni
2019	<i>Canon</i>	4(1) & 7(1)	€28 milioni

Statistiche – casistica italiana

Anno	Art. 19(2)	Commenti
2017-2019	---	---
2016	2	---
2015	2	---
2014	---	---
2013	4	---
2012	6	Sanzione €20.000 ai danni di SIAD S.p.A.
2011	10	Sanzione €30.000 ai danni di Finifest S.p.A.
2010	7	Sanzione €30.000 ai danni di Billa Aktiengesellschaft
2009	8	---
2008	8	Sanzione €22.000 ai danni di BCC Private Equity
2007	9	Sanzione €309.000 ai danni di LIDL Italia S.r.l.
2006	16	---
2005	9	---
2004	2	---

- **161** decisioni di accertamento di **omessa notifica ex art. 19(2)** (1992-2016) su 166 istruttorie
- No altre decisioni di *gun-jumping*, data l'assenza dell'obbligo di *stand-still* in Italia
- Numero casi sembra essere legato perlopiù al numero di concentrazioni notificabili
- Sanzione più alta (caso *Lidl*) legata a 103 omesse notifiche (€ 3.000 per ciascuna operazione). Cfr. anche caso *SIAD* (4 operazioni), *BCC* (4 operazioni, di cui una € 7.000 per maggiore ritardo nella notifica)
- Molte decisioni con sanzioni di € 5.000

Casistica UE

- *Marine Harvest c Commissione – (1/2)*

Cronologia del caso:

- **21 dicembre 2012:** Marine Harvest pre-notifica a Commissione volontà di acquisire Morpol
- **18 dicembre 2012:** acquista 48,5% di Morpol
 - Giorno prima del *closing* annuncia volontà di presentare offerta pubblica per rimanente 51,5% = acquista le suddette quote in 2 tranches (**marzo e novembre 2013**)
- **9 agosto 2013:** notifica operazione a Commissione
- **30 settembre 2013:** Commissione autorizza operazione (ma riconosce possibilità che acquisizione controllo potrebbe essere avvenuto già nel 2012)
- **30 gennaio 2014:** Commissione comunica a Marine Harvest inizio indagini per verificare violazione articoli 7(1) e 4(1) EUMR
- **23 luglio 2014:** Commissione sanziona Marine Harvest con multa **€20 milioni** (il controllo *de facto* è stato acquisito già con al momento dell'acquisto del 48,5% di capitale di Morpol):
 - €10 milioni per **omessa notifica** (art. 4(1))
 - €10 milioni per **attuazione dell'operazione prima di approvazione** da parte della Commissione (art. 7(1))
- **3 ottobre 2014:** Marine Harvest propone ricorso innanzi al Tribunale UE
- **26 ottobre 2017:** sentenza Tribunale UE
 - Confermata decisione (e relativa ammenda) della Commissione

- *Marine Harvest c Commissione* – (2/2)

Punti salienti del ragionamento del Tribunale:

- **Acquisizione di quota di minoranza [48,5%] può conferire controllo de facto** (e obbligo di notifica ex art. 7(1)) = se azionista può raggiungere maggioranza in assemblea azionisti (dato livello partecipazione altri azionisti)
- Articolo 7(2) prevede esenzione limitata a regola di notifica preventiva in caso di offerte pubbliche (irrilevante in quanto acquisizione controllo verificata in una transazione privata, prima di qualsiasi offerta pubblica)
- Commissione ha correttamente stabilito che Marine Harvest è stata ***negligente***.
 - società con esperienza in fusioni (UE e nazionali);
 - **recidiva** (multata da autorità francese per attuazione prematura di fusione)
 - mancata richiesta di adeguato parere legale su applicabilità articolo 7(2)
- consiglio legale errato **non** assolve negligenza di Marine Harvest
- Ammenda, calcolata su violazione art. 4(1) e art. 7(1), **non viola** il principio del **ne bis in idem** (sanzioni imposte nella stessa decisione) **né legge su 'reati concomitanti'**:
 - concentrazione ha sollevato 'seri dubbi' = fattore che ha reso l'infrazione più grave
 - sanzione autorità francese non considerata ai fini 'recidiva' ma per grado di negligenza (e quindi gravità infrazione)
 - **durata infrazione**: Commissione ha incluso il periodo di pre-notifica e fase I estesa (in *Electrabel* : considerato solo periodo fino a notifica)

- Altice / PT Portugal – (1/2)

Cronologia del procedimento dinnanzi alla Commissione:

- **9 dicembre 2014:** Altice SA e Altice Portugal SA concludono contratto di acquisto azioni con operatore di telecomunicazioni brasiliano Oi SA = Altice Portugal acquisisce **controllo esclusivo** di PT Portugal
- **18 dicembre 2014:** pre-notifica di Altice SA a Commissione
- **25 febbraio 2015:** notifica dell'operazione a Commissione
- **20 aprile 2015:** Commissione autorizza operazione ai sensi dell'articolo 6(1)(b) e 6(2) EUMR
- **13 aprile 2015:** Commissione contatta Altice in merito a notizie (apparse sulla stampa) riguardanti visite effettuate da dirigenti Altice presso PT Portugal **prima di adozione decisione di autorizzazione** della Commissione.
- **11 marzo 2016:** Commissione comunica accertamenti su possibile violazione da parte di Altice dell'obbligo di sospensione (art.7(1)) e dell'obbligo di notifica (art. 4(1))
- **24 aprile 2018:** Commissione impone **due sanzioni** ai danni di Altice SA:
 - €62,5 milioni per violazione art. 7(1)
 - €62,5 milioni per violazione art. 4(1)
- **5 luglio 2018:** ricorso innanzi Tribunale UE (non ancora deciso)

8 novembre 2016: Autorité della Concurrence sanziona Altice per €80 milioni (attuata concentrazione con SFR e Oti **prima** di approvazione Autorità)

- Altice / PT Portugal – (2/2)

Punti salienti della decisione della Commissione:

- **Contratto d'acquisto:** impegno da parte di Oi ad astenersi dall'intraprendere alcune azioni circa PT Portugal senza la previa autorizzazione di Altice
 - accordo conferiva ad Altice possibilità di determinare azioni di PT Portugal
 - **diritti di veto** di Altice relativo a:
 - nomina dei dirigenti di alto livello di PT Portugal
 - politica di PT Portugal in materia di prezzi, termini e condizioni commerciali e
 - possibilità di concludere, porre fine o modificare ampia serie di contratti di PT Portugal
 - *Altice*: diritto di intervenire in attività di PT Portugal **al di là di quanto necessario** per garantire preservazione del valore di detta impresa (violazione art. 7(1))
- Analisi di comportamento tenuto da Altice in seguito a firma contratto d'acquisto = Altice ha esercitato un controllo effettivo su PT Portugal
- In conclusione, secondo la Commissione, Altice avrebbe:
 - i) accettato informazioni sensibili da PT Portugal
 - ii) chiesto ulteriori informazioni, ove necessario
 - iii) impartito istruzioni a Oi e/o PT Portugal sul modo in cui procedere
 - iv) monitorato attuazione delle decisioni sottoposte alla sua attenzione.
- Violazione sia dell'art. 4(1) sia dell'art. 7(1)

- Ernest & Young / KPMG Denmark – (1/4)

Cronologia del caso:

- **18 novembre 2013**: concluso accordo di concentrazione tra società di revisione Ernest & Young (**EY**) e KPMG Denmark (**KPMG DK**)
 - KPMG DK: parte di rete internazionale di società di revisione '*KPMG International Cooperative*' = accordo di cooperazione tra KPMG DK e KPMG International [15 febbraio 2010]
- **18 novembre 2013**: KPMG DK ha comunicato recesso da accordo di cooperazione (con effetto a decorrere al massimo da 30 settembre 2014)
- **13 dicembre 2013**: notifica a Autorità danese per la concorrenza e i consumatori (DCCA)
- **28 maggio 2014**: DCCA approva la concentrazione (con impegni)
- **30 giugno 2014**: termine cooperazione KPMG DK e KPMG International
- **17 dicembre 2014**: DCCA stabilisce che KPMG DK, recedendo dall'accordo di cooperazione il 18 novembre 2013 (prima dell'approvazione della concentrazione) aveva posto in essere *gun-jumping*.
- **1 giugno 2015**: EY presenta ricorso innanzi la Tribunale marittimo e commerciale:
- **25 novembre 2016**: il Tribunale presenta domanda di pronuncia pregiudiziale alla Corte di Giustizia UE
 - 4 domande relative a interpretazione **art. 7(1) Reg. 139/2004**
 - primo caso dinnanzi alla Corte di Giustizia su tale tematica
- **31 maggio 2018**: sentenza della Corte di Giustizia UE

- Ernest & Young / KPMG Denmark – (2/4)

Analisi operata dalla DCCA:

1

La condotta (ossia la cessazione dell'accordo di cooperazione) era **strettamente connessa all'operazione** = KPMG DK non avrebbe mai cessato l'accordo in assenza di concentrazione

2

La misura adottata aveva natura **irreversibile** (la notifica di recesso non può essere revocata)

3

Notifica di recesso poteva causare effetti su mercato perché il futuro di KPMG DK sarebbe stato incerto se la concentrazione fosse stata bloccata – **non è necessario dimostrare effetti reali**

▶ NB: la **Commissione europea ha sostenuto le tesi esposte dalla DCCA** dinnanzi alla Corte di Giustizia nel novembre 2017

- Ernest & Young / KPMG Denmark – (3/4)

Conclusioni dell'AG Wahl (18.01.2018):

- La cessazione dell'accordo di cooperazione tra KPMG DK e KPMG International era da intendersi come semplice misura preparatoria (**no violazione** obbligo di sospensione)
 - Obbligo di sospensione **non** può applicarsi a misure interne meramente preparatorie che precedono una concentrazione
- Nonostante tale cessazione avrebbe potuto potenzialmente avere effetti sul mercato = **no** cessazione concorrenza tra KPMG DK e EY
- Obbligo di sospensione **non** incide sulle misure che, (anche se in collegamento con la concentrazione), **precedono** e sono **distinte** da quelle sfociate in esercizio di influenza determinante su attività di impresa *target*.
 - **Obbligo di sospensione si applica solo alle misure che sono inestricabilmente collegate al trasferimento di controllo operato con la concentrazione** – evitare le cc.dd. 'aree grigie'
 - TUTTAVIA, obbligo si applica a misure **intrinseche** (realizzazione parziale di una concentrazione)
 - Complicato tracciare linea di demarcazione
 - ***"None of the criteria suggested by the DCCA are of relevance for determining the scope of the standstill obligation"*** (paras 47 et seq.)

- *Ernest & Young / KPMG Denmark* – (4/4)

Punti salienti della sentenza della Corte:

- Articolo 7(1) Reg. 139/2004: una concentrazione non può essere realizzata prima di essere notificata, né prima di essere stata dichiarata compatibile con il mercato comune:
 - non indica condizioni per realizzazione concentrazione e non chiarisce se si ha concentrazione in seguito a operazione che **non** cambia controllo di impresa *target*
- Analisi alla luce della *ratio* del Reg. 139/2004:
 - si ha concentrazione (ex art. 7) quando operazione contribuisce a modificare in modo duraturo controllo su impresa *target*
 - ***obbligo di sospensione*** si applica indipendentemente dal fatto che la concentrazione sia o meno compatibile con il mercato comune = garantire controllo efficace
- Reg. 1/2003 applicabile a comportamenti delle imprese che, senza costituire una concentrazione, possono dar luogo a un coordinamento contrario all'articolo 101 TFUE
 - Estendere applicazione art. 7 Reg. 139/2004 ad operazioni che non contribuiscono a realizzazione di una concentrazione equivarrebbe a:
 - i. estensione ambito di applicazione del Reg. stesso (in violazione del suo art. 1);
 - ii. ridurre ambito di applicazione del regolamento n. 1/2003
- Recesso da un accordo di cooperazione **non** comporta la realizzazione di una concentrazione

- Canon / Toshiba Medical Systems Corp. – (1/2)

- **12 agosto 2016**: Canon notifica a Commissione volontà di acquisire ramo d'azienda di Toshiba denominato Toshiba Medical Systems Corp. (TMSC)
- Canon ha adottato un **struttura d'acquisto di c.d. warehousing a due passaggi** (coinvolgendo anche un acquirente provvisorio):
 - **Primo passaggio (prima della notifica)**
 - acquirente provvisorio acquista **95%** del capitale sociale di TMSC per €800
 - Canon acquista rimanente **5%** per **€5,28 miliardi** (+ opzioni su azioni acquirente provvisorio)
 - **Secondo passaggio**: Canon esercita opzioni e acquista **100%** di TMSC (**dopo l'approvazione operazione**)
- **Luglio 2017** - Commissione invia SO a Canon (integrata nel **novembre 2018**): struttura di acquisto costruisce violazione obblighi EUMR
- **27 giugno 2019**: decisione della Commissione
 - Canon violato obblighi di (i) notifica e di (ii) 'standstill' = due illeciti, sanzione complessiva **€28 milioni**
 - I due passaggi dell'operazione formano un'unica acquisizione notificabile (primo passaggio = contribuito e necessario per acquisizione controllo finale su TMSC)
 - Canon ha parzialmente attuato l'operazione **prima** della notifica (e approvazione) della Commissione

- Canon / Toshiba Medical Systems Corp. – (2/2)

- Confermato l'approccio **severo nei confronti del *wharehousing***
 - Prima del 2008, alcune soluzioni di *wharehousing* erano accettate dalla Commissione
 - Cambio di *policy* con la *Consolidated Multi-j Notice*:
- Eliminazione di qualsiasi spazio per questo istituto è compatibile con la **giurisprudenza EY/KPMG?** Conferma dell'acquisizione del controllo come parametro per il *gun-jumping*? Chiarimento importante atteso nella decisione della Commissione
- Linguaggio non chiaro nel *press release*: «**necessità**» del primo *step* per l'operazione indicherebbe la «parziale implementazione» della stessa
- Profili pratici nella strutturazione dell'operazione:
 - Transazioni non «**interdipendenti**» (e.g. condizioni, configurabilità di una operazione senza l'altra)
 - **diritti** connessi all'attribuzione di opzioni di acquisto
 - Allocazione **rischi economico/finanziari** (cfr. obbligazioni nel periodo di *wharehousing*, pagamento immediato dell'intero corrispettivo)
- **Ricorso** contro la decisione già annunciato da Canon
- Approccio *prima facie* diverso dall'AGCM? (i.e. operazioni necessarie ad acquisizione controllo)

Alcuni profili di interesse (1/2)

- **Rapporto** tra art. 4(1) e art. 7(1) EUMR
 - *Electrabel*: sanzione solo art. 7(1) (art. 4(1) prescritto), i.e. omessa notifica costituisce anche violazione *stand-still*
 - *Marine Harvest* e *Canon*: violazione di entrambe le regole (NO attività ulteriori/nuove dopo notifica) (Tribunale in *MH* (T-704/14): omessa notifica «automaticamente» una violazione dello *stand-still*)
 - *Altice*: due violazioni distinte, ma art. 4(1) solo per comportamenti pre-notifica
 - Nella sostanza: no parità/specularità dei divieti - art. 7(1) come divieto principale, completato da 4(1) (?)
- **Criterio** accertamento violazione: lo stesso per art. 4(1) e 7(1), i.e. «attuazione», oppure diverso in caso di violazione dell'art. 4(1)
 - *EY*: ECJ si occupa solo dell'art. 7(1), ma presuppone tale identità in forza del richiamo all'art. 3
- **Determinazione della sanzione**
 - **Assenza di linee guida**, quindi applicazione dell'art. 14(3): "*In fixing the amount of the fine, regard shall be had to the nature, gravity and duration of the infringement*"
 - **Rilevanza competitiva** della concentrazione: esigenza certezza legale per regole procedurali v. proporzionalità disincentivi rispetto al costo sociale dei ritardi nella preparazione/implementazione
 - **Durata** infrazione: illecito istantaneo (art. 4(1)) (al contrario dell'Italia?) v. illecito continuato (art. 7(1)) (*Altice*) (cfr. Francia)
 - Elemento **psicologico** (cfr. casistica AGCM)
- **Prescrizione** (*ex Reg. UE 2988/74*): 3 anni per art. 4(1), 5 anni per art. 7(1)

Alcuni profili di interesse (2/2)

- **Momento dell'attuazione (i.e. violazione *stand-still*)** nel caso di operazioni notificabili ma non connesse ad acquisizioni di attivi o quote (*no execution v. closing*)
- Incertezza sull'ambito di applicazione **dell'art. 101 TFUE** nel contesto della ***due diligence*** e dell'***integration planning***
 - **Scambio di informazioni** illecito ricompreso nel *gun-jumping*
 - come in *Altice*, per assenza di protezioni di confidenzialità
 - Anche per attività prima della / senza la notifica?
 - Scambio info come riflesso di avvenuta implementazione, ma non causa
 - Diverso **quadro normativo** di riferimento
 - e.g. momento chiave è *closing* e non *clearance* (cfr. *Commonwealth Land/Title Insurance Company* (US), in cui è stato sanzionato il coordinamento avvenuto prima della costituzione della JV, non notificabile ex HSR)

Integration Planning e sinergie/efficienze

Economia & Finanza con Bloomberg

Matrimonio tra Siemens e Alstom: ecco il colosso dei treni

Gli azionisti di Alstom incasseranno due dividendi speciali, il primo da 4 euro e il secondo fino a 4 euro. Uno li compensa perché lasciano il controllo della compagnia, il secondo deriverà dall'esercizio delle opzioni di vendita che Alstom ha riguardo alla società aperta con General Electric. Siemens Alstom **dovrebbe generare 470 milioni di euro di risparmi in sinergie** e si aspetta di chiudere la fusione entro la fine del 2018. La nuova società avrà 62mila impiegati e sarà la seconda società al mondo dopo la cinese CRRC Corp. A fare le spese di questo nuovo colosso potrebbe esser la canadese Bombardier, che rischia di trovarsi tagliata fuori da questa serie di valzer.

Il Sole **24 ORE**

Bayer acquisisce Monsanto per 66 miliardi di dollari

Bayer prevede risparmi da sinergie per 1,5 miliardi dopo il terzo anno dal completamento del merger. In caso di fallimento dell'operazione, inoltre, è disposta a pagare una penale di due miliardi di dollari a Monsanto.

FINANCIAL TIMES

AB InBev makes formal £71bn bid for SABMiller

AB InBev expects to extract \$1.4bn annually in synergies from the combination after four years – equating to 9 per cent of SAB's sales – mostly from integrating corporate and regional headquarters, and from savings in procurement, brewery operations and distribution.

Il Sole **24 ORE**

Finanza

Luxottica-Essilor, via libera Ue e Usa a gruppo da 16,6 miliardi di ricavi

L'integrazione delle due società, complementari nel comparto dell'eyewear dal momento che i francesi sono leader nel comparto lenti e Luxottica invece nelle montature, darà vita a un gruppo con più di 140mila dipendenti e vendite in oltre 150 Paesi. A conti fatti, dopo la diffusione dei dati 2017, il nuovo gruppo avrà ricavi netti aggregati per per oltre 16,6 miliardi di euro a fronte di un mercato che vale 100 miliardi di euro e un utile netto combinato di circa 1,821 miliardi di euro. **Sulla base di un'analisi preliminare, poi, il nuovo gruppo prevede di generare nel medio termine progressivamente sinergie di ricavi e di costi per un ammontare tra i 400 e i 600 milioni di euro, con un'accelerazione nel lungo termine.**



*Sky Italia / R2:
profili di possibile gun-jumping*

Sky Italia / R2: sequenza dell'operazione

- **30 marzo 2018**: stipula sistema accordi commerciali tra gruppo Mediaset e Sky Italia (funzionali ad operazione):
 - clausola risolutiva del Contratto di Servizio: in caso di divieto operazione/misure restrittive (= restituzione R2 a MP) ovvero di mancato esercizio dell'Opzione di Vendita
- **3 giugno 2018**: conferimento ramo «**operation pay**» di Mediaset Premium a società neo-costituita R2 S.r.l.
- **28 novembre 2018**: comunicazione operazione di acquisizione ad AGCM
- **30 novembre 2018**: Sky Italia comunica avvenuta operazione di trasferimento capitale sociale di R2 tra Mediaset Premium e Sky
- **7 marzo 2019**: avvio istruttoria (fase II)
- **28 marzo 2019**: invio comunicazione risultanze istruttorie
- **1 aprile 2019**: invio memorie Sky e Mediaset
- **5 aprile 2019**: audizione finale (non tenuta per espressa rinuncia delle Parti) = Sky annunciato:
 - *i)* ritiro notifica;
 - *ii)* restituzione società R2 a MP;
 - *iii)* rinuncia acquisizione numerazione LCN 301-399 di MP
- **12 aprile 2019**: atto notarile tra Sky e Mediaset per accertamento avveramento condizione risolutiva = Reti Televisive Italiane S.p.A. (controllante di Mediaset Premium) nuovamente socio unico di R2
- **20 maggio 2019**: AGCM **autorizza** concentrazione con **misure ex art. 18(3)**
 - istruttoria proseguita perché restituzione R2 e rinuncia numerazione **non** idonee a far venir meno concentrazione

Sky Italia / R2: contratti funzionali all'operazione

- **Contratto Banda Vetrina** (contratto transitorio 18.04.2018 – 31.10.2018):
 - fornitura, da parte di Elettronica Industriale a Sky Italia, di capacità trasmissiva per veicolazione canali Sky sul DTT che hanno fatto parte (temporaneamente) di offerta MP
- **Contratto Canali Vetrina** (contratto transitorio 18.04.2018 – 31.10.2018):
 - Sky ha concesso in licenza due canali a MP (inseriti in offerta a pagamento di Mediaset Premium) con finalità promozionale/pubblicitaria
- **Contratto Banda a Regime** (30.03.2018):
 - fornitura, da parte di Elettronica Industriale a Sky Italia, di servizi di distribuzione e diffusione di canali televisivi mediante capacità trasmissiva in DTT
- **Contratto di Licenza Esclusiva** (30.03.2018):
 - contratto di licenza dei canali film e serie TV di MP, editi da RTI, per l'inserimento di tali canali nell'offerta a pagamento di Sky su tutte le piattaforme
- **Contratto di Licenza Free** (30.03.2018):
 - contratto di licenza canali gratuiti di RTI per assicurare fruizione di canali *free to air* di Mediaset, la messa a disposizione di servizio 'Catch-up TV', nonché distribuzione della *app* 'Mediaset On Demand' su piattaforma Sky
- **Contratto di 'put option'** [30.03.2018]:
 - *i) Opzione di vendita* = diritto in capo a Mediaset di opzione per vendita R2 a Sky
 - *ii) Contratto di Servizio* (sostituito da Nuovo Contratto di Servizio e cessato con il *closing*) = fornitura di servizi di piattaforma da R2 a Sky per fornitura di servizio televisivo a pagamento su DTT
- **Contratto di Cessione LCN** (30.03.2018):
 - due opzioni per (una *call* in favore di Sky e una *put* in favore di Mediaset) per vendita numerazioni LCN DTT (301-399) a Sky [legame con cessione R2]

Sky Italia / R2: base normativa della decisione

Articolo 18 - L. 287/1990 – Conclusione dell'istruttoria sulle concentrazioni –

(3) «L'Autorità, se l'operazione di concentrazione è già **stata realizzata**, può prescrivere le **misure necessarie** a ripristinare condizioni di concorrenza effettiva, eliminando gli effetti distorsivi.»

- Usato in pochissimi precedenti dall'AGCM (e.g. *Parmalat/Eurolat* (2006) ordini di dismissione, anche alla luce dell'evoluzione del mercato)

Articolo 8 – Reg. UE 139/2004

(4) «Se la Commissione accerta che una concentrazione

a) è già stata **realizzata** e che tale concentrazione è stata dichiarata **incompatibile** con il mercato comune; o

b) è stata realizzata contravvenendo ad una condizione imposta in una decisione adottata a norma del paragrafo 2 secondo la quale, in mancanza della condizione, la concentrazione soddisferebbe il criterio di cui all'articolo 2, paragrafo 3, o, nei casi contemplati dall'articolo 2, paragrafo 4, non soddisferebbe i criteri di cui all'articolo 81, paragrafo 3 del trattato.

La Commissione può:

- ordinare alle imprese interessate di **dissolvere** la concentrazione, in particolare mediante lo scioglimento dell'entità nata dalla fusione o la cessione di tutte le azioni o le parti del patrimonio acquisite, in modo da ripristinare la situazione esistente prima della realizzazione della concentrazione. Qualora la situazione esistente prima della realizzazione della concentrazione **non possa essere ripristinata dissolvendo la concentrazione**, la Commissione può prendere **qualsiasi altra misura atta a ripristinare** per quanto possibile tale situazione,

- ordinare **qualsiasi altra misura** opportuna per assicurare che le imprese smembrino la concentrazione o prendano altri provvedimenti di ripristino della situazione anteriore come ordinato nella sua decisione.»

- Formulazione più ampia rispetto a quella nel precedente Reg. - Sia per operazioni notificate, sia non

- Solo 4 precedenti (ma *sub* Reg. 4063/89) legate a concentrazioni *ex art. 7* (deroga *stand-still*) e 22 (rinvio da Stati membri)



Sky Italia / R2: la decisione dell'AGCM (1/2)

- L'operazione ha generato evidenti **effetti anticoncorrenziali**, con la conseguente scomparsa della pressione concorrenziale esercitata da Mediaset Premium,
 - sul mercato della pay-tv
 - sui mercati della fornitura all'ingrosso di canali televisivi preconfezionati per la pay-tv e della licenza dei diritti di trasmissione di contenuti audiovisivi
- Tali effetti sono **irreversibili** e le condizioni concorrenziali precedenti alla concentrazione **non sono state ripristinate a seguito della restituzione** di parte della società R2 S.r.l. al gruppo Mediaset, in quanto:
 - l'insieme degli accordi ha comportato un **incentivo all'uscita del mercato** di MP
 - MP ha **ceduto in esclusiva** i propri canali
 - Sky ha provveduto alla modifica strutturale degli *asset* (CAM), che potranno costituire in futuro una leva per costruire una piattaforma proprietaria di Sky acquisendo il contratto con NagraVision al termine della durata contrattuale tra R2 e NagraVision
- L'Autorità ha quindi imposto a Sky Italia, per **tre anni, misure** atte a ripristinare la concorrenza nel mercato della pay-tv. In particolare, le misure consistono nel:
 - divieto di stipulare **esclusive** per i **contenuti audiovisivi ed i canali lineari** per le **piattaforme internet** in Italia
 - obbligo, in caso di costituzione di una nuova piattaforma proprietaria DTT compatibile con gli *asset* di R2 modificati durante il periodo di controllo della stessa, **di accesso ad essa condizioni eque, ragionevoli, non discriminatorie e orientate ai costi**
 - **divieto di utilizzo delle informazioni** e degli *asset* detenuti da R2 e già acquisiti ai fini della proposizione di offerte commerciali televisive a pagamento
- In ragione della **(a)** restituzione parziale della piattaforma parziale di R2 e del **(b)** mancato acquisto della numerazione LCN 301-399, sono stati invece **esclusi i relativi rischi preclusivi verticali** (non sono state imposte misure al riguardo)

Sky Italia / R2: la decisione dell'AGCM (2/2)

- L'operazione di concentrazione trae origine da una serie di accordi stipulati tra Sky Italia e le società del gruppo Mediaset, che «...*presentano **legami tecnico-funzionali ed economico-contrattuali con la stessa acquisizione di R2. Pertanto, l'esercizio dell'Opzione di Vendita unitamente agli accordi, cui è inscindibilmente legata, sono idonei a configurare un'operazione di concentrazione***»
- Ciò, in particolare, in quanto:
 - Il **Contratto di Servizio** era incluso nell'**Opzione di Vendita**, era temporaneo (sino alla Vendita), e il mancato esercizio dell'Opzione avrebbe fatto venire meno parte del Contratto di Servizio
 - l'esercizio dell'Opzione di Vendita era condizionato alla circostanza che non fosse concesso l'accesso alla piattaforma di R2 a terzi operatori di televisione a pagamento
- «*L'intera struttura dell'operazione appare orientata a **frammentare gli effetti della concentrazione e ridurre l'effettività del potere pubblicistico di controllo delle concentrazioni. La struttura dell'operazione e degli accordi connessi hanno comportato quindi che **l'unico intervento attuabile** [...] sia quello di cercare di ristabilire una concorrenza potenziale che possa contrastare il rafforzato potere di mercato di Sky***»
- Potere di «sospensiva» discrezionale
- Nessun spiegazione con riguardo a *gun-jumping* a giurisdizione UE *merger control*

Sky Italia / R2: c'è stata una omessa notifica?

Se anche senza l'acquisto di R2 non viene meno la competenza dell'AGCM ai sensi del *merger control*, allora c'è una concentrazione anche senza l'acquisizione?

NO

Art. 101 Divaricazione (o non coincidenza) fra nozione di concentrazione e ambito della competenza *post* notifica ovvero ai sensi dell'art. 18(3) (i.e. legata ad effetti)

Affermazione dell'esistenza di una unica concentrazione (e della relativa autorizzazione) non necessaria (?) per esercizio poteri art. 18(3)

Cfr. rapporto impegni e art. 101/102 (caso *Alrosa*)

SI

- rischio invasione ambito cooperazioni / forniture (esclusive), e forte limitazione ad attività preparative
 - Imposizione di sanzioni per *gun-jumping*
- Impatto sulla giurisdizione dell'AGCM v. EC nel caso *de quo*

SI
Accordi precedenti parte della concentrazione

Andavano quindi notificati prima della loro implementazione?

SI
Controllo di fatto?

NO
Contraddizione (?)
Attività preparativa alla concentrazione, valutabile

NO
Notifica di mere attività strumentali all'acquisizione del controllo (!?)

come concentrazione (*ex post*) se collegati ad un'acquisizione di controllo

sub art. 101 TFUE prima / senza concentrazione collegata (?)

Conclusioni

Conclusioni

- Indubbia **crescita dell'attività di *enforcement*** (ma non in Italia?)
- Incertezza su **fattori determinanti**:
 - **Maggiore priorità per le Autorità (scelta di *policy*)** (ma cfr. Italia)
 - **Più in generale, interesse crescente delle Autorità per aspetti procedurali** (cfr. sanzioni per informazioni non veritiere fornite in procedimenti/notifiche/RFI)
 - **Maggiore consapevolezza di imprese / legali**
 - **Crescente pressione per rapido avvio attività di integrazione**
- **Molteplicità fattispecie pratiche, ma incertezze** anche su vari principi generali e *framework* applicabile
- **Attività di elaborazione e chiarimento** di corti ed autorità in ritardo, ma ora in corso
- **Assenza di una valutazione di impatto** dei principi cardine del sistema: notifica preventiva e *stand-still*
- ***De iure condendo*: sistemi «intermedi»**, e.g. decisione preliminare su *stand-still* nelle fasi iniziali dell'esame della concentrazione (anche in pre-notifica)?

Grazie

This material is provided by the international law firm Freshfields Bruckhaus Deringer LLP (a limited liability partnership organised under the law of England and Wales authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority) (the UK LLP) and the offices and associated entities of the UK LLP practising under the Freshfields Bruckhaus Deringer name in a number of jurisdictions, and Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP, together referred to in the material as 'Freshfields'. For regulatory information please refer to www.freshfields.com/support/legalnotice.

The UK LLP has offices or associated entities in Austria, Bahrain, Belgium, China, England, France, Germany, Hong Kong, Italy, Japan, the Netherlands, Russia, Singapore, Spain, the United Arab Emirates and Vietnam. Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP has offices in New York City and Washington DC.

This material is for general information only and is not intended to provide legal advice.

© Freshfields Bruckhaus Deringer LLP 2019