

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE

sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio
relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese

(98/C 66/02)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

I. INTRODUZIONE

II. FUSIONI DI IMPRESE PRECEDENTEMENTE INDIPENDENTI

III. ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO

1. Controllo esclusivo
2. Controllo congiunto
 - 2.1 Parità dei diritti di voto o di nomina dei membri degli organi decisionali
 - 2.2. Diritti di veto
 - 2.3. Esercizio congiunto dei diritti di voto
 - 2.4. Altre considerazioni relative al controllo congiunto
 - 2.5. Controllo congiunto per un periodo limitato
3. Controllo da parte di un singolo azionista per mezzo di diritti di veto
4. Modifiche nella struttura di controllo

IV. ECCEZIONI

V. AVVERTENZA FINALE

I. INTRODUZIONE

1. La presente comunicazione si propone di illustrare il modo in cui la Commissione interpreta la nozione di concentrazione quale è definito all'articolo 3 del regolamento n. 4064/89 del Consiglio ⁽¹⁾, modificato da ultimo dal regolamento (CE) n. 1310/97 ⁽²⁾ («il regolamento»). Grazie alla presente comunicazione in merito all'interpretazione dell'articolo 3, le imprese dovrebbero essere in grado di stabilire più rapidamente, prima di qualsiasi contatto con la Commissione, se e in quale misura le operazioni che intendono compiere potrebbero essere soggette al controllo delle concentrazioni da parte della Comunità.

Essa sostituisce la precedente comunicazione sulla nozione di concentrazione ⁽³⁾.

La presente comunicazione tratta dei paragrafi 1, 3, 4 e 5 dell'articolo 3. L'interpretazione dell'articolo 3 per quanto riguarda le imprese comuni, di cui tratta in particolare il paragrafo 2, costituisce l'oggetto della comunicazione della Commissione relativa alla nozione di imprese comuni che esercitano tutte le funzioni di una entità economica autonoma.

2. Le indicazioni contenute nella presente comunicazione riflettono l'esperienza acquisita dalla Commissione in sede di applicazione del regolamento dal momento della sua entrata in vigore, il 21 dicembre 1990. I principi qui formulati saranno applicati ed ulteriormente sviluppati dalla Commissione nell'esame dei singoli casi.
3. Secondo quanto indicato nel considerando 23 del regolamento, la nozione di concentrazione va definita in modo da coprire unicamente le operazioni che comportano una modifica duratura della struttura delle imprese interessate. Dall'articolo 3, paragrafo 1, si desume che un mutamento strutturale è la conseguenza sia della fusione di due o più imprese precedentemente indipendenti, sia dell'ac-

⁽¹⁾ GU L 395 del 30.12.1989, pag. 1; versione rettificata nella GU L 257 del 21.9.1990, pag. 13.

⁽²⁾ GU L 180 del 9.7.1997, pag. 1.

⁽³⁾ GU C 385 del 31.12.1994, pag. 5.

quisizione, da parte di altri, del controllo dell'insieme o di parti di un'impresa.

4. I criteri da seguire per determinare se vi sia o meno concentrazione ai sensi del regolamento sono di natura più qualitativa che quantitativa, e si imperniano sulla nozione di controllo. Gli elementi da prendere in considerazione sono tanto elementi di diritto, quanto elementi di fatto. Una concentrazione può quindi aver luogo sia di diritto, sia di fatto.
5. L'articolo 3, paragrafo 1, del regolamento definisce due tipi di concentrazione:
 - quelle risultanti dalla fusione di imprese precedentemente indipendenti [lettera a)];
 - quelle derivanti dall'acquisizione del controllo di un'impresa da parte di altri [lettera b)].

Le due fattispecie sono trattate rispettivamente nelle successive sezioni II e III.

II. FUSIONI DI IMPRESE PRECEDENTEMENTE INDIPENDENTI

6. Si ha concentrazione ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera a), del regolamento quando due o più imprese indipendenti si fondono in una nuova impresa e cessano di esistere in quanto entità giuridiche indipendenti. Si può avere concentrazione anche quando un'impresa viene assorbita da un'altra impresa la quale conserva la propria personalità giuridica, mentre la prima cessa di esistere in quanto entità giuridica.
7. Si può avere concentrazione ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera a), anche quando, senza che avvenga una fusione sotto il profilo giuridico, le attività di due imprese precedentemente indipendenti vengono combinate in modo tale da dar luogo ad un'unica entità economica⁽⁴⁾. Ciò può verificarsi, in particolare, quando due o più imprese, pur mantenendo la loro autonomia in quanto persone giuridiche, instaurano contrattualmente una gestione economica comune⁽⁵⁾. Se si ha

un'unione di fatto delle imprese in una vera e propria unità economica comune, l'operazione è considerata una concentrazione. Una condizione imprescindibile per il riconoscimento della sussistenza di un'unità economica comune è rappresentata dall'esistenza di una gestione economica unitaria permanente. Altri fattori rilevanti possono comprendere la compensazione interna di profitti e perdite tra le diverse imprese del gruppo e l'assunzione di obbligazioni solidali nei confronti di terzi. L'unione di fatto può essere rafforzata da partecipazioni incrociate tra le imprese che costituiscono l'unità economica.

III. ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO

8. Si ha concentrazione ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), quando si ha acquisizione del controllo di un'impresa. Il controllo può essere acquisito da una singola impresa o congiuntamente da due o più imprese.

Si può anche avere acquisizione del controllo da parte di una persona che controlli (da sola o congiuntamente) almeno un'altra impresa, oppure da parte di un insieme composto di persone (che controllano un'altra impresa) e/o di imprese. In tale contesto il termine «persona» ricomprende anche gli enti pubblici⁽⁶⁾ e quelli privati, come pure le persone fisiche.

Secondo la definizione datane nel regolamento, vi può essere concentrazione solo quando si verifica un cambiamento del controllo. Una ristrutturazione interna nell'ambito di un gruppo di imprese non può quindi costituire una concentrazione.

Una situazione particolare si verifica quando tanto l'impresa acquirente quanto l'impresa acquisita sono imprese pubbliche di proprietà del medesimo Stato (o del medesimo ente pubblico). In tal caso, per decidere se l'operazione vada considerata o no come una ristrutturazione interna occorre determinare se prima dell'operazione stessa le due imprese facessero già parte di uno stesso insieme economico secondo il considerando 12 del regolamento. Se le imprese facevano parte di diverse unità eco-

⁽⁴⁾ Quando si tratta di determinare se le imprese fossero precedentemente indipendenti o no, può essere rilevante il fattore rappresentato dal controllo. La nozione di controllo è illustrato in generale ai paragrafi 12 e segg. Nel presente contesto, si considera che gli azionisti di minoranza detengano un potere di controllo se hanno in precedenza raccolto la maggioranza dei voti in occasione delle decisioni fondamentali nelle assemblee degli azionisti. A tal fine, il periodo normalmente preso in considerazione è l'arco degli ultimi tre anni.

⁽⁵⁾ È questo il caso, per esempio, del «Gleichordnungskonzern» di diritto tedesco, di taluni consorzi e di taluni «Groupements d'intérêts économiques» di diritto francese e di talune «partnerships».

⁽⁶⁾ Compreso anche lo Stato — cfr. il caso IV/M.157 — Air France/Sabena del 5 ottobre 1992 per quanto riguarda lo Stato belga — e altri enti pubblici — cfr. la Treuhand nel caso IV/M.308 — Kali und Salz/MDK/Treuhand del 14 dicembre 1993.

nomiche, dotate di potere decisionale autonomo, l'operazione è da considerare una concentrazione e non una ristrutturazione interna ⁽⁷⁾. Di norma, tuttavia, va escluso che vi sia un potere decisionale autonomo quando le imprese fanno capo alla stessa holding ⁽⁸⁾.

9. Che l'operazione comporti o meno l'acquisizione del controllo dipende da una serie di elementi di diritto e di fatto. L'acquisizione di diritti di proprietà e i patti tra azionisti sono importanti, ma non sono i soli elementi pertinenti; possono essere determinanti anche relazioni puramente economiche. Perciò, in circostanze eccezionali, una situazione di dipendenza economica può implicare un controllo di fatto, per esempio quando accordi di fornitura a lungo termine di fondamentale importanza o crediti concessi dai fornitori o dai clienti, combinati con legami strutturali, conferiscono a questi ultimi un'influenza determinante ⁽⁹⁾.

Vi può essere acquisizione del controllo anche se essa non risulta da un'intenzione dichiarata delle parti ⁽¹⁰⁾. Del resto il regolamento definisce chiaramente il controllo in termini di «possibilità di esercitare un'influenza determinante» e non di esercizio effettivo di una simile influenza.

10. Il controllo viene tuttavia normalmente acquisito da persone o imprese che sono detentori di diritti atti a conferire il controllo o che comunque abbiano il potere di esercitare tali diritti [cfr. articolo 3, paragrafo 4, lettera a)]. In situazioni eccezionali il titolare formale di una partecipazione di controllo può essere diverso dalla persona o dall'impresa che detiene di fatto il potere effettivo di esercitare i diritti risultanti dalla partecipazione stessa. Questo può avvenire, per esempio, quando un'impresa si avvale di un'altra persona o impresa per l'acquisizione dei diritti di controllo e li esercita tramite detta persona o impresa, anche se è quest'ultima il titolare formale dei diritti stessi. In tale situazione il controllo è acquisito dall'impresa che ha di fatto compiuto, in modo indiretto, l'operazione e dispone del potere di fatto di controllare l'impresa oggetto dell'operazione [articolo 3, paragrafo 4, lettera b)]. Gli elementi che giustificano la

presunzione di esistenza di questo tipo di controllo indiretto possono includere fattori quali le fonti di finanziamento o vincoli familiari.

11. Oggetto del controllo possono essere una o più imprese che costituiscono entità giuridiche, o le attività patrimoniali di tali entità, o solo una parte delle attività stesse ⁽¹¹⁾. Le attività in questione, che possono essere costituite da marchi o licenze, devono costituire un insieme economico al quale possa essere chiaramente attribuito un fatturato.
12. Il controllo acquisito può essere controllo esclusivo o controllo congiunto. In entrambi i casi il controllo è definito come la possibilità di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'impresa grazie a diritti, contratti o altri mezzi (articolo 3, paragrafo 3).

1. Controllo esclusivo

13. Di norma, si ha giuridicamente acquisizione del controllo esclusivo quando un'impresa acquisisce la maggioranza del capitale sociale e dei diritti di voto di una società. È in sé irrilevante se la partecipazione acquisita sia del 50 % del capitale più una quota ⁽¹²⁾ oppure ammonti al 100 % del capitale sociale ⁽¹³⁾. In mancanza di altri elementi un'acquisizione che non ricomprenda la maggioranza dei diritti di voto non conferisce, di norma, il controllo anche se viene acquisita la maggioranza delle quote del capitale sociale.
14. Il controllo esclusivo può essere acquisito anche attraverso una partecipazione di «minoranza qualificata». Che ciò sia il caso può essere stabilito in base ad elementi di natura giuridica o fattuale.

Sotto il profilo giuridico questa fattispecie può configurarsi quando la partecipazione di minoranza comporti l'attribuzione di diritti specifici. Può trattarsi di azioni preferenziali il cui possesso conferisca la maggioranza dei diritti di voto o di altri diritti che consentono all'azionista di minoranza di determinare il corso strategico degli affari dell'impresa oggetto dell'acquisizione, come il potere di designare più della metà dei componenti del collegio sindacale o del consiglio di amministrazione.

⁽⁷⁾ Caso IV/M/097- Péchiney/Usinor del 24 giugno 1991; caso IV/M.216 — CEA Industrie/France Telecom/SGS-Thomson del 22 febbraio 1993.

⁽⁸⁾ Cfr. punto 55 della comunicazione sulla nozione di imprese interessate.

⁽⁹⁾ Cfr. la decisione Usinor/Bamesa adottata dalla Commissione a norma del trattato CECA. Cfr. anche il caso IV/M.258 — CCIE/GTE del 25 settembre 1992 e il caso IV/M.697 — Lockheed Martin Corporation/Loral Corporation, del 27 marzo 1996.

⁽¹⁰⁾ Caso IV/M.157 — Air France/Sabena del 5 ottobre 1992.

⁽¹¹⁾ Caso IV/M.286 — Zürich/MMI del 2 aprile 1993.

⁽¹²⁾ Caso IV/M.296 — Crédit Lyonnais/BFG Bank dell'11 gennaio 1993.

⁽¹³⁾ Caso IV/M.299 — Sarah Lee/BP Food Division dell'8 febbraio 1993.

Si può presumere che un azionista di minoranza detenga il controllo esclusivo anche sulla base di elementi fattuali. Ciò può avvenire, per esempio, quando è altamente probabile che l'azionista possa ottenere la maggioranza nell'assemblea degli azionisti perché le azioni rimanenti sono disperse tra una moltitudine di proprietari⁽¹⁴⁾. In una simile situazione è improbabile che tutti gli azionisti più piccoli saranno presenti o rappresentati all'assemblea. Per decidere se in un caso specifico vi sia o meno controllo esclusivo si verificano le presenze degli azionisti alle assemblee degli esercizi precedenti. Se dal numero dei soci che partecipano all'assemblea si deduce che un azionista di minoranza gode di una stabile maggioranza dei voti nell'assemblea stessa, si considera che egli disponga di una partecipazione sufficiente ad assicurargli il controllo esclusivo⁽¹⁵⁾.

Il controllo esclusivo può essere esercitato anche da un azionista di minoranza che ha il diritto di gestire gli affari della società e di determinare la sua politica aziendale.

15. Un'opzione di acquisto o di conversione di azioni non è da sola sufficiente a conferire il controllo esclusivo a meno che patti giuridicamente vincolanti stabiliscano che il diritto di opzione verrà esercitato a breve termine⁽¹⁶⁾. Tuttavia il probabile esercizio dell'opzione può essere preso in considerazione come ulteriore elemento che, aggiunto ad altri, può giustificare la conclusione che si avrà controllo esclusivo.

16. Il passaggio dal controllo congiunto al controllo esclusivo di un'impresa è considerato una concentrazione ai termini del regolamento in quanto un'influenza determinante esercitata da un unico soggetto è sostanzialmente diversa da un'influenza determinante esercitata congiuntamente da più soggetti⁽¹⁷⁾. Sempre per lo stesso motivo un'operazione che comporti l'acquisizione del controllo congiunto di una parte di un'impresa e del controllo esclusivo di un'altra parte è in linea di principio considerata come costituente due concentrazioni distinte ai fini del regolamento⁽¹⁸⁾.

17. La nozione di controllo accolto ai fini del regolamento può non coincidere con quello applicato in altri settori specifici, ad esempio nelle normative in materia di vigilanza prudenziale, di tassazione, di trasporti aerei e di media. Inoltre, la legislazione di uno Stato membro può comportare disposizioni specifiche sulla struttura degli organi decisionali delle imprese, in particolare per quanto riguarda i diritti dei rappresentanti dei lavoratori. Se è vero che le leggi in materia possono conferire un certo potere di controllo a persone diverse dagli azionisti, la nozione di controllo ai sensi del regolamento copre solo gli strumenti di formazione delle decisioni che normalmente fanno capo ai proprietari di un'impresa. Infine le prerogative di cui gode lo Stato nella sua veste di amministrazione pubblica e non in quella di azionista, nella misura in cui sono limitate alle esigenze di tutela dell'interesse pubblico, non si configurano come controllo ai fini del regolamento purché non abbiano né per oggetto né per effetto di consentire allo Stato di esercitare un'influenza determinante sull'attività dell'impresa⁽¹⁹⁾.

2. Controllo congiunto

18. Come l'acquisizione del controllo esclusivo, anche l'acquisizione del controllo congiunto (che comprende il passaggio dal controllo esclusivo al controllo congiunto) può essere accertata sulla base di elementi giuridici o di fatto. Si ha controllo congiunto quando gli azionisti (le imprese fondatrici) devono mettersi d'accordo sulle principali decisioni riguardanti l'impresa controllata (l'impresa comune).

19. Si ha controllo congiunto quando due o più imprese o persone hanno la possibilità di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'altra impresa. In questo contesto per influenza determinante si intende normalmente il potere di impedire decisioni che determinano l'indirizzo strategico degli affari dell'impresa. A differenza del controllo esclusivo, che conferisce ad un determinato azionista il potere di determinare le decisioni strategiche dell'impresa, il controllo congiunto è caratterizzato dalla possibilità che si verifichi una situazione di stallo per effetto del potere di due o più soggetti di respingere le decisioni strategiche proposte. Ne consegue che gli azionisti interessati devono concordare una linea d'azione comune per determinare l'indirizzo dell'attività dell'impresa comune.

⁽¹⁴⁾ Caso IV/M.025 — Arjomari/Wiggins Teape del 10 febbraio 1990.

⁽¹⁵⁾ Caso IV/M.343 — Société Générale de Belgique/Générale de Banque del 3 agosto 1993.

⁽¹⁶⁾ Causa T 2/93 — Air France/Commissione (sentenza del 19 maggio 1994, Racc. 1994, II, pag. 323).

⁽¹⁷⁾ Questo argomento è trattato ai punti da 30 a 32 della comunicazione sulla nozione di imprese interessate.

⁽¹⁸⁾ Caso IV/M.409 — ABB/Renault Automation del 9 marzo 1994.

⁽¹⁹⁾ Caso IV/M.493 — Tractebel/Distrigaz II del 1° settembre 1994.

2.1. *Parità dei diritti di voto o di nomina dei membri degli organi decisionali*

20. Il caso più chiaro di controllo congiunto è quello in cui vi sono due sole imprese madri tra le quali sono suddivisi in parti uguali i diritti di voto nell'impresa comune. In tal caso non è necessario che esistano tra loro accordi formali. Tuttavia, se un accordo formale esiste, esso non deve contraddire il principio della parità di entrambe le parti; deve per esempio disporre che ciascuna ha diritto allo stesso numero di rappresentanti in seno agli organi di gestione e che nessuno di essi dispone di un voto preponderante⁽²⁰⁾. La parità può essere assicurata anche quando entrambe le imprese madri hanno il diritto di designare lo stesso numero di membri degli organi decisionali dell'impresa comune.

2.2. *Diritti di veto*

21. Vi può essere controllo congiunto anche quando non vi è una posizione paritetica delle due imprese madri per quanto riguarda i diritti di voto o la rappresentanza negli organi decisionali o quando vi sono più di due imprese madri. È questo il caso quando gli azionisti di minoranza godono di diritti aggiuntivi che consentono loro di porre il veto sulle decisioni che sono essenziali per determinare gli indirizzi strategici dell'attività dell'impresa comune⁽²¹⁾. Il diritto di veto può essere previsto dallo statuto dell'impresa comune o conferito da un accordo tra le imprese madri. Il diritto di veto può essere reso operante attraverso l'imposizione di un quorum specifico per le decisioni da prendere in sede di assemblea o di consiglio d'amministrazione, nella misura in cui le imprese madri sono rappresentate nel consiglio stesso. È anche possibile che le decisioni strategiche debbano essere approvate da un organo, per esempio il consiglio di vigilanza, nel quale gli azionisti di minoranza sono rappresentati e la loro partecipazione è indispensabile per raggiungere il quorum necessario per la validità delle decisioni.
22. I diritti di veto devono riferirsi alle decisioni strategiche sulla condotta degli affari dell'impresa comune ed andare al di là dei diritti di veto normalmente conferiti agli azionisti di minoranza al fine di tutelare i loro interessi finanziari di investitori nell'impresa comune. La normale tutela dei diritti degli azionisti di minoranza è limitata

alle decisioni sugli elementi costitutivi dell'impresa comune, quali modifiche dello statuto, aumenti o riduzioni di capitale o la liquidazione della società. Un diritto di veto che, per esempio, può impedire la vendita o la liquidazione dell'impresa comune non conferisce il controllo congiunto all'azionista di minoranza che ne gode⁽²²⁾.

23. I diritti di veto che conferiscono il controllo congiunto sono invece, per citare i casi più tipici, quelli relativi a decisioni e a questioni quali il bilancio, il programma di attività, gli investimenti di grande entità e la nomina dei più alti dirigenti. Per acquisire il controllo congiunto, tuttavia, non è necessario che l'acquirente abbia il potere di esercitare un'influenza determinante sulla gestione corrente dell'impresa. L'elemento cruciale è che i diritti di veto siano sufficienti a consentire alle imprese madri di esercitare un'influenza determinante in relazione alla determinazione degli indirizzi strategici dell'attività dell'impresa comune. Inoltre non è affatto necessario accertare che un acquirente del controllo congiunto farà effettivamente valere la sua influenza determinante. È sufficiente la possibilità di esercitare tale influenza e, dunque, la semplice esistenza dei diritti di veto.
24. Per detenere il controllo congiunto l'azionista di minoranza non deve necessariamente fruire di tutti i diritti di veto citati sopra. Può anche essere sufficiente che egli goda solo di alcuni o di uno solo di tali diritti. Come stiano esattamente le cose in ciascun caso dipende dall'esatto contenuto del diritto di veto stesso e anche dall'importanza di tale diritto nell'ambito della specifica attività dell'impresa comune.

Nomina dei dirigenti e approvazione del bilancio preventivo

25. Normalmente i diritti di veto più importanti sono quelli che riguardano le decisioni relative alla nomina dei dirigenti e al bilancio preventivo. Il potere di codeterminare la struttura della dirigenza conferisce a chi ne è titolare il potere di esercitare un'influenza determinante sull'indirizzo dell'attività di un'impresa. Lo stesso vale per le decisioni relative al bilancio preventivo in quanto questo determina esattamente il quadro delle attività dell'impresa e, in particolare, gli investimenti che può compiere.

Piano d'attività

26. Il piano d'attività contiene normalmente una dettagliata descrizione degli obiettivi dell'impresa e dei

⁽²⁰⁾ Caso IV/M.272 — Matra/CAP Gemini Sogeti del 17 marzo 1993.

⁽²¹⁾ Causa T 2/93 — Air France/Commissione (vedi sopra), caso IV/M.010 — Conagra/Idea del 3 maggio 1991.

⁽²²⁾ Caso IV/M.062 — Eridania/ISL del 30 luglio 1991.

provvedimenti da prendere per conseguire detti obiettivi. Un diritto di veto su questo tipo di piano può essere sufficiente a conferire il controllo congiunto anche in assenza di qualsiasi altro genere di diritto di veto. In altri casi, quando il piano d'attività contiene solo dichiarazioni di carattere generale sugli obiettivi dell'impresa, l'esistenza di un diritto di veto al riguardo costituisce solo uno degli elementi da prendere in considerazione ai fini dell'accertamento dell'esistenza o meno di un controllo congiunto ma non è sufficiente a concludere che si è in presenza di un caso di controllo congiunto.

Investimenti

27. Quando vi è un diritto di veto sugli investimenti, l'importanza di tale diritto dipende in primo luogo dall'entità degli investimenti che sono subordinati all'approvazione delle imprese madri e in secondo luogo dalla misura in cui gli investimenti costituiscono un fattore determinante nel mercato in cui opera l'impresa comune. Per quanto riguarda il primo aspetto, se l'autorizzazione delle imprese madri è richiesta solo per investimenti estremamente elevati, il diritto di veto può essere assimilato più alla normale tutela degli interessi degli azionisti di minoranza che ad un diritto che conferisce un potere di codeterminazione dell'indirizzo delle attività dell'impresa comune. Per quanto riguarda il secondo aspetto, la politica degli investimenti di un'impresa costituisce normalmente un elemento importante nell'accertamento dell'esistenza o meno di un controllo congiunto. Tuttavia possono esservi mercati nei quali gli investimenti non rappresentano un fattore importante nel determinare l'indirizzo degli affari di un'impresa.

Diritti specifici al mercato

28. A parte i tipici diritti di veto menzionati in precedenza, ne esistono taluni altri su decisioni specifiche che sono importanti nel contesto del mercato dell'impresa comune, ad esempio le decisioni relative alla tecnologia da utilizzare, quando si tratta di un elemento chiave delle attività dell'impresa comune. Un altro esempio è offerto dai mercati caratterizzati dalla differenziazione dei prodotti e da un grado significativo di innovazione. In tali mercati il diritto di veto sulle decisioni relative allo sviluppo di nuove linee di prodotti da parte dell'impresa comune può essere anch'esso un elemento importante per stabilire l'esistenza di un controllo congiunto.

Contesto globale

29. Per stabilire l'importanza relativa dei diritti di veto, laddove ne esistano un certo numero, non si dovrebbe procedere ad una valutazione isolata. La determinazione dell'esistenza o meno di un controllo congiunto si basa invece su una valutazione di tali diritti nel loro insieme. Tuttavia non si può considerare che un diritto di veto che non riguardi né l'indirizzo strategico degli affari, né il bilancio preventivo, né il piano d'attività fornisca al suo detentore un controllo congiunto ⁽²³⁾.

2.3. Esercizio congiunto dei diritti di voto

30. Anche in assenza di diritti specifici di veto, due o più imprese che acquisiscono partecipazioni di minoranza in un'altra impresa possono ottenerne il controllo congiunto qualora le partecipazioni di minoranza costituiscano congiuntamente il mezzo per controllare l'impresa in oggetto. Ciò significa che gli azionisti di minoranza detengono congiuntamente la maggioranza dei diritti di voto e che agiscono di comune accordo nell'esercizio di tali diritti di voto. Tale azione può derivare da un accordo giuridicamente vincolante o avvenire de facto.
31. Lo strumento giuridico per garantire l'esercizio comune dei diritti di voto può essere una holding alla quale gli azionisti di minoranza trasferiscono i loro diritti o un accordo con il quale si impegnano ad agire in modo uniforme («pooling agreement»).
32. Eccezionalmente l'azione congiunta può verificarsi de facto, laddove tra gli azionisti di minoranza esistano interessi comuni talmente forti da impedire uno scontro nell'esercizio dei diritti di voto nel contesto dell'impresa comune.
33. In caso di acquisizione di partecipazioni di minoranza, l'esistenza di tali interessi comuni è indicata da fattori quali la preesistenza di legami tra gli azionisti di minoranza o l'acquisizione delle partecipazioni mediante azione concertata.
34. In caso di costituzione ex novo di un'impresa comune, a differenza di quanto avviene in caso di acquisizione di partecipazioni di minoranza in una società già esistente, è più probabile che le imprese

⁽²³⁾ Caso IV/M.295 — SITA-RPC/SCORI del 19 marzo 1993.

madri realizzino una politica volutamente comune. Ciò è tanto più vero se ciascuna impresa fondatrice fornisce all'impresa comune un contributo indispensabile al suo funzionamento (tecnologie specifiche, know-how specializzato o accordi di fornitura). In tali circostanze, anche qualora non siano esplicitamente previsti diritti di veto, le imprese fondatrici possono gestire l'impresa comune in spirito di piena cooperazione solo a condizione di essere d'accordo sulle principali decisioni strategiche. Quanto più elevato è il numero delle imprese fondatrici dell'impresa comune, tanto più diminuisce la probabilità che tale situazione si verifichi.

35. In assenza di forti interessi comuni quali quelli delineati in precedenza, la variabilità delle alleanze tra azionisti di minoranza fa normalmente escludere l'esistenza di un controllo congiunto. Qualora nel processo decisionale la maggioranza non sia stabile, bensì possa essere rappresentata di volta in volta da una qualsiasi delle varie combinazioni di voto possibili tra azionisti di minoranza, non si può presumere che tali azionisti controllino congiuntamente l'impresa. In tale contesto non è sufficiente l'esistenza di accordi tra due o più parti aventi partecipazioni di uguale entità al capitale di un'impresa, che assegnino loro diritti e poteri identici. Ad esempio nel caso di un'impresa con tre azionisti che detengono ciascuno un terzo del capitale azionario e ciascuno dei quali elegge un terzo dei membri del consiglio di amministrazione, gli azionisti non detengono un controllo congiunto poiché le decisioni vengono prese sulla base della maggioranza semplice. Le medesime considerazioni si applicano anche a strutture più complesse, ad esempio qualora il capitale di un'impresa sia diviso in parti uguali tra i tre azionisti e il consiglio di amministrazione sia composto di dodici membri, di cui due eletti da ciascuno degli azionisti A, B e C, due da A, B e C congiuntamente e i restanti quattro scelti dagli altri otto membri congiuntamente. Anche in questo caso non vi è un controllo congiunto e pertanto non vi è alcun controllo ai sensi del regolamento.

2.4. Altre considerazioni relative al controllo congiunto

36. Il controllo congiunto non è incompatibile con il fatto che una delle imprese madri disponga di conoscenze e di esperienze specifiche nel settore di attività dell'impresa comune. In tale caso l'altra

impresa madre può svolgere solo un ruolo modesto o addirittura inesistente nella gestione quotidiana dell'impresa comune e la sua presenza è motivata da considerazioni finanziarie, di strategia a lungo termine, di immagine del marchio o di politica generale. Essa deve tuttavia sempre mantenere l'effettiva possibilità di contestare le decisioni assunte dall'altra impresa madre, poiché altrimenti vi sarebbe controllo esclusivo.

37. Affinché esista controllo congiunto, una sola delle imprese madri non dovrebbe poter esprimere un voto preponderante. Tuttavia vi può essere controllo congiunto se tale voto preponderante può essere espresso solo dopo una serie di fasi di arbitrato e tentativi di riconciliazione o in un ambito molto limitato ⁽²⁴⁾.

2.5. Controllo congiunto per un periodo limitato

38. Quando un'operazione dà luogo ad un controllo congiunto per un periodo iniziale ⁽²⁵⁾ ma, in base ad accordi giuridicamente vincolanti, tale controllo congiunto verrà convertito in controllo esclusivo di uno degli azionisti, l'operazione viene considerata di norma come acquisizione di controllo esclusivo.

3. Controllo da parte di un singolo azionista per mezzo di diritti di veto

39. Esiste una situazione eccezionale quando un solo azionista è in grado di impedire con il suo veto decisioni strategiche dell'impresa, ma non ha il potere, da solo, di imporre una determinata decisione. Questa situazione si verifica quando un azionista detiene il 50 % di un'impresa e il rimanente 50 % fa capo a due o più azionisti di minoranza, oppure quando per le decisioni strategiche è richiesto un quorum che di fatto conferisce un diritto di veto ad un solo azionista di minoranza ⁽²⁶⁾. In tali circostanze un solo azionista ha lo stesso grado di influenza normalmente detenuto da più azionisti che esercitano un controllo con-

⁽²⁴⁾ Caso IV/M.425 — British Telecom/Banco Santander del 28 marzo 1994.

⁽²⁵⁾ La sua durata non deve essere superiore a tre anni. Cfr. il caso IV/M.425 — British Telecom/Banco Santander, già citato.

⁽²⁶⁾ Caso IV/M.258 — CCIE/GTE del 25 settembre 1992, in cui i diritti di veto di un unico azionista erano esercitabili tramite un componente del consiglio di amministrazione designato dall'azionista in questione.

giunto, ossia il potere di impedire l'adozione di decisioni strategiche. Tuttavia egli non fruisce dei poteri normalmente detenuti da un'impresa che eserciti il controllo esclusivo, ossia del potere di imporre le decisioni strategiche. Poiché tale azionista può indurre una situazione di stallo simile a quella che può prodursi nei casi normali di controllo congiunto, egli acquista un'influenza determinante e quindi il controllo ai fini del regolamento ⁽²⁷⁾.

4. Modifiche nella struttura di controllo

40. Può verificarsi una concentrazione anche quando un'operazione porta a modifiche nella struttura di controllo, quali il passaggio dal controllo congiunto al controllo esclusivo e l'aumento del numero di azionisti che esercitano il controllo congiunto. I principi per determinare l'esistenza di una concentrazione in tali circostanze sono esposti dettagliatamente nella comunicazione sulla nozione di imprese interessate ⁽²⁸⁾.

IV. ECCEZIONI

41. L'articolo 3, paragrafo 5, prevede tre situazioni eccezionali nelle quali l'acquisizione di una partecipazione di controllo non costituisce una concentrazione ai sensi del regolamento.
42. In primo luogo l'acquisizione di partecipazioni da parte di società la cui normale attività comprende la compravendita o la mediazione di titoli per conto proprio o per conto terzi non viene considerata come una concentrazione se l'acquisizione viene fatta nel contesto di tale attività e a condizione che i titoli siano detenuti solo su base temporanea [articolo 3, paragrafo 5, lettera a)]. Per rientrare in questa eccezione, devono sussistere i seguenti requisiti:
- l'impresa acquirente deve essere un ente creditizio, un altro ente finanziario o una società di assicurazioni la cui normale attività corrisponde a quella sopradescritta;
 - i titoli devono essere acquistati ai fini di una loro rivendita;

- l'impresa acquirente non deve esercitare i diritti di voto al fine di determinare gli indirizzi strategici delle attività dell'impresa acquisita o quanto meno esercitare tali diritti solo per preparare una cessione totale o parziale dell'impresa, delle relative attività o della partecipazione;
- l'impresa acquirente deve cedere la sua partecipazione di controllo entro un anno dalla data dell'acquisizione, in modo da ridurre, entro tale periodo, la partecipazione quantomeno ad un livello che non le conferisca più il controllo. Detto termine può tuttavia essere prorogato dalla Commissione, qualora l'impresa acquirente dimostri che la cessione non è ragionevolmente possibile entro il periodo di un anno.

43. In secondo luogo non si ha cambiamento nella struttura di controllo e non si ha quindi concentrazione ai sensi del regolamento quando il controllo viene acquisito da una persona che abbia ricevuto mandato dalla pubblica autorità in virtù della legislazione di uno Stato membro relativa alla liquidazione, al fallimento, all'insolvenza, alla cessazione dei pagamenti, al concordato o ad altre procedure analoghe [articolo 3, paragrafo 5, lettera b)].
44. In terzo luogo non si verifica una concentrazione quando il controllo sia acquisito da una società di partecipazione finanziaria ai sensi della quarta direttiva 78/660/CEE del Consiglio ⁽²⁹⁾, purché tale società eserciti i suoi diritti di voto solo per salvaguardare il valore dei suoi investimenti, astenendosi dal determinare in altro modo direttamente o indirettamente gli indirizzi strategici dell'attività dell'impresa controllata.
45. In relazione alle eccezioni di cui all'articolo 3, paragrafo 5, può porsi la questione se un'operazione di salvataggio costituisca una concentrazione ai sensi del regolamento. Un'operazione di salvataggio implica normalmente la conversione del debito esistente ed il suo trasferimento ad una nuova società, operazione attraverso la quale un consorzio di banche può acquisire il controllo congiunto della società in oggetto. Se tale opera-

⁽²⁷⁾ Poiché l'azionista in questione è l'unica impresa che acquisisce un potere di controllo, solo questi è tenuto a presentare una notifica in virtù del regolamento.

⁽²⁸⁾ Punti da 30 a 48.

⁽²⁹⁾ GU L 222 del 14.8.1978, pag. 11, direttiva modificata da ultimo dall'atto di adesione dell'Austria, della Finlandia e della Svezia. L'articolo 5, paragrafo 3, di detta direttiva definisce le società di partecipazione finanziaria come le società il cui unico oggetto è la partecipazione in altre imprese, nonché la gestione e la valorizzazione di tali partecipazioni, senza interferenze dirette o indirette nella gestione di tali imprese, senza pregiudizio per i diritti che la società di partecipazione finanziaria possiede in qualità di azionista o socio.

zione soddisfa i criteri del controllo congiunto indicati in precedenza, verrà normalmente considerata come una concentrazione ⁽³⁰⁾. Sebbene l'intenzione principale delle banche sia la ristrutturazione finanziaria dell'impresa in oggetto ai fini di una sua successiva dismissione, l'eccezione di cui all'articolo 3, paragrafo 5, lettera a), non è di norma applicabile a tale operazione, in quanto il programma di ristrutturazione richiede in linea di massima che le banche controllanti determinino gli indirizzi strategici dell'attività dell'impresa oggetto del salvataggio. Inoltre di norma è illusorio pensare di poter trasformare una società oggetto di salvataggio in un'entità imprenditoriale sana e cederla entro il periodo consentito di un anno. Per di più la durata del periodo di tempo necessario per

raggiungere tale obiettivo può essere così incerta da rendere difficile la concessione di una proroga del termine per la cessione.

V. AVVERTENZA FINALE

46. L'interpretazione data dalla Commissione all'articolo 3 ed esposta nella presente comunicazione non pregiudica l'interpretazione che può essere data dalla Corte di giustizia delle Comunità europee o dal Tribunale di primo grado delle Comunità europee.

⁽³⁰⁾ Caso IV/M.116 — Kelt/American Express del 28 agosto 1991.