

CONTRARIAN

## M&A E APPALTI SOTTO LALENTE DELLA COMMISSIONE EUROPEA

► Ha acquisito piena operatività il nuovo regime di notifica sulle sovvenzioni estere, introdotto dalle Istituzioni dell'Unione Europea con l'auspicio – inizialmente condiviso dagli stakeholder europei, ora più scettici – di arginare le distorsioni della concorrenza cagionate nel mercato interno da investimenti di gruppi societari che beneficiano di sovvenzioni concesse da Paesi terzi (non membri dell'Unione Europea), nei quali non vi è una disciplina degli aiuti di Stato.

Destinatari diretti del nuovo regime sono, dunque, tanto i gruppi di imprese incorporate in Paesi terzi, quanto i gruppi di società di diritto europeo la cui operatività travalichi i confini dell'Unione e che possano beneficiare di contributi finanziari esteri, ivi incluse le società di asset management con i relativi fondi e società di portafoglio.

Trascorso un periodo iniziale durante il quale lo scrutinio della Commissione europea è rimasto circoscritto all'avvio di indagini ex officio, a far data dal 12 ottobre incombono, dunque, sugli operatori di mercato potenziali obblighi di notifica preventiva e di stand-still che vanno ad aggiungersi a quelli già previsti dalle discipline sul controllo delle concentrazioni e degli investimenti esteri diretti. Gli obblighi di cui sopra sono innescati dalla partecipazione dell'operatore di mercato a procedure di appalto pubblico indette negli Stati membri dell'Unione o a operazioni straordinarie di m&a e di costituzione di joint venture, che eccedano specifiche soglie di materialità e siano state avviate dopo l'11 luglio. Tali obblighi sono declinati in termini di (i) valore del contratto di appalto ovvero fatturato generato nell'Unione da partecipanti alla fusione, target o JV stabiliti nella stessa, e (ii) ammontare aggregato dei contributi finanziari esteri percepiti nel precedente triennio dai gruppi di imprese coinvolti.

La breve sintesi di cui sopra consente di svolgere talune considerazioni. Anzitutto, per effetto del nuovo regime, le imprese attive nell'Unione divengono destinatarie dirette di obblighi cogenti e di portata applicativa più estesa rispetto alle prescrizioni poste in capo agli Stati membri in materia di aiuti di Stato. Ai fini della soddisfazione delle soglie di notifica, rilevano, infatti, tutte le misure di sostegno che rientrano nella nozione di "contributo finanziario", più inclusiva della già ampia definizione di aiuto di Stato. Le esenzioni e previsioni de minimis, inoltre, assumono rilevanza esclusivamente con riferimento all'esautività della notifica o al successivo esame dei potenziali effetti distorsivi delle sovvenzioni.

In secondo luogo, l'assolvimento degli obblighi posti dal nuovo regime necessita di sofisticati assetti organizzativi e procedure di mappatura, raccolta e analisi di dati granulari e complessi, nonché di un sistema ad hoc di identificazione e monitoraggio dei rischi di non compliance, che dovranno, peraltro, essere adottati anche da imprese che non hanno familiarità con la disciplina degli aiuti di Stato. Tenuto conto della brevità della finestra temporale a disposizione, non stupirebbe se molti operatori fossero colti impreparati dalle nuove disposizioni, sulla cui applicazione vigila la Commissione europea, con poteri di indagine, sanzionatori, di veto e di imposizione di misure correttive equivalenti a quelli previsti in ambito merger control e aiuti di Stato.

Da ultimo, il nuovo regime potrebbe avere un impatto non irrilevante sui processi e le tempistiche di procedure d'appalto e operazioni straordinarie, in ragione dell'esigenza di condurre specifiche attività di due diligence e analisi preventiva, nonché della durata non trascurabile dei procedimenti. Non applicandosi soglie di fatturato aggregato mondiale, quest'ultimi, peraltro, potranno riguardare anche operazioni non soggette a notifica alla Commissione europea lato merger control. (riproduzione riservata)

**Guendalina Catti De Gasperi**  
Senior Counsel - Legance

