II

(Atti per i quali la pubblicazione non è una condizione di applicabilità)

COMMISSIONE

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 30 gennaio 2002

recante misure destinate a ripristinare una concorrenza effettiva in conformità all'articolo 8, paragrafo 4 del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio

(Caso COMP/M. 2416 — Tetra Laval/Sidel)

[notificata con il numero C(2002) 359]

(Il testo in lingua inglese è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2004/103/CE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 57,

visto il regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio, del 21 dicembre 1989 relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese [1], modificato da ultimo dal regolamento (CE) n. 1310/97 [2], in particolare l'articolo 8, paragrafo 4,

vista la decisione della Commissione del 30 ottobre 2001 a norma dell'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento (CEE) n. 4064/89 che dichiara la concentrazione tra Sidel SA e Tetra Laval BV incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE,

dopo aver dato alle imprese interessate la possibilità di formulare le loro osservazioni in merito alle obiezioni sollevate dalla Commissione,

sentito il comitato consultivo in materia di concentrazioni [3],

vista la relazione finale del consigliere auditore relativa al presente caso [4],

considerando quanto segue:

I. I FATTI

La concentrazione attuata

(1) In data 18 maggio 2001, è pervenuta alla Commissione la notifica di un progetto di concentrazione a norma dell'articolo 4 del regolamento (CEE) n. 4064/89 («il regolamento sulle concentrazioni»), attraverso la quale Tetra Laval SA, Francia, appartenente a Tetra Laval BV («Tetra»), Paesi Bassi, una holding facente parte del gruppo Tetra Laval di diritto privato, acquisisce, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), del regolamento sulle concentrazioni, il controllo della società francese Sidel SA («Sidel»), mediante un'offerta pubblica d'acquisto annunciata il 27 marzo 2001. In conformità alla legislazione francese, tale offerta pubblica era incondizionata.

(2) L'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni consente la realizzazione di un'offerta pubblica che sia stata notificata alla Commissione in conformità all'articolo 4, paragrafo 1, di detto regolamento, a condizione che l'acquirente non eserciti i diritti di voto inerenti alle partecipazioni in questione. In base all'offerta,

[1] GU L 395 del 30.12.1989, pag. 1; versione rettificata: GU L 257 del 21.9.1990, pag. 13.
[2] GU L 180 del 9.7.1997, pag. 1.
[3] GU C 36 del 10.2.2004.
[4] GU C 36 del 10.2.2004.

circa 27 100 000 azioni, pari all'81,3 % delle azioni di Sidel sono state offerte a Tetra Laval SA. In aggiunta a tali azioni, Tetra Laval SA ha inoltre acquisito circa 3 500 000 azioni di Sidel sul mercato o mediante acquisti presso i principali azionisti. Pertanto, attualmente Tetra detiene oltre il 95 % ([5]) delle azioni di Sidel ed ha realizzato la concentrazione progettata.

La decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni

(3) In data 30 ottobre 2001, la Commissione ha adottato una decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni che dichiara la concentrazione tra Sidel e Tetra incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE («la decisione di divieto»).

(4) Per le ragioni esposte nella decisione di divieto, la Commissione è giunta alla conclusione che la concentrazione notificata avrebbe creato una posizione dominante sul mercato dei macchinari per l'imballaggio in contenitori di PET (polietilene tereftalato), in particolare per quanto riguarda le macchine SBM (stiro-soffiatrici a iniezione), utilizzate per i segmenti sensibili di prodotto (derivati liquidi del latte, succhi di frutta e nettari , bevande non gassate aromatizzate alla frutta e bevande al tè e al caffè, definiti collettivamente «prodotti sensibili») e avrebbe rafforzato una posizione dominante nel settore delle attrezzature per l'imballaggio asettico in cartone e dei cartoni asettici nel SEE, il cui effetto sarebbe stato un significativo impedimento della concorrenza nel mercato comune e nel SEE.

La procedura di cui all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni

(5) Poiché la concentrazione è stata eseguita grazie a un'offerta pubblica, Tetra ha già acquisito oltre il 95 % delle azioni di Sidel. La presente concentrazione è stata dichiarata incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE, in conformità all'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni. Pertanto, Tetra ha già attuato una concentrazione, dichiarata incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE.

(6) Di conseguenza, in data 19 novembre 2001, la Commissione ha inviato a Tetra una comunicazione delle obiezioni a norma dell'articolo 18, del regolamento sulle concentrazioni e dell'articolo 13, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 3384/94 della Commissione, del 21 dicembre 1994, relativo alle notificazioni, ai termini e alle audizioni di cui al regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese ([6]). Nella comunicazione delle obiezioni, la Commissione ha ritenuto opportuno, in conformità all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, ordinare la separazione delle imprese, mediante la cessione della partecipazione di Tetra in Sidel, e adottare le misure atte a ripristinare un'effettiva concorrenza, in attesa della completa separazione delle due imprese.

(7) Tetra ha risposto per iscritto alla comunicazione delle obiezioni il 3 dicembre 2001 e sia Tetra sia Sidel hanno presentato le proprie osservazioni in un'udienza, tenutasi il 14 dicembre 2001.

II. ANALISI A NORMA DELL'ARTICOLO 8, PARAGRAFO 4, DEL REGOLAMENTO SULLE CONCENTRAZIONI

(8) In conformità all'eccezione, prevista dall'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni, all'obbligo della sospensione di cui all'articolo 7, paragrafo 1, Tetra ha già acquisito oltre il 95 % delle azioni di Sidel, mediante un'offerta pubblica, lanciata il 27 marzo 2001, e successivi acquisti di azioni. Tetra ha quindi già attuato la concentrazione, dichiarata incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE dalla decisione della Commissione del 30 ottobre 2001 a norma dell'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni.

(9) Tetra ha quindi già realizzato una concentrazione dichiarata incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE.

(10) La presente decisione è conseguente e dà applicazione alla decisione di divieto, nella quale si rilevava che la concentrazione notificata determinerebbe e rafforzerebbe posizioni dominanti, il cui effetto sarebbe stato un significativo impedimento della concorrenza sul mercato comune, e si dichiarava la concentrazione incompatibile con il mercato comune. Qualora concentrazioni vietate dalla Commissione siano già state realizzate, la Commissione, ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, può «ordinare la separazione delle imprese o degli elementi patrimoniali acquistati o incorporati, (…), nonché ogni altra misura idonea a ripristinare una concorrenza effettiva».

(11) Il ripristino di condizioni di effettiva concorrenza costituisce l'interesse primario nei procedimenti ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni. Sia il testo sia lo schema del regolamento sulle concentrazioni indicano che ciò richiede l'eliminazione di qualsiasi residuo impedimento strutturale alla realizzazione di un'effettiva concorrenza, creato sui mercati in questione dalla concentrazione vietata ([7]). L'articolo 8, paragrafo 4, prevede che, in situazioni in cui le concentrazioni vietate dalla Commissione siano già state realizzate, in linea di principio, il ripristino di un'effettiva concorrenza si deve realizzare mediante la separazione delle imprese o degli elementi patrimoniali acquistati o incorporati per mezzo dell'operazione vietata.

([5]) […]*.
([6]) GU L 377 del 31.12.1994, pag. 1.
([7]) Cfr. il settimo e l'ottavo considerando nella premessa al regolamento sulle concentrazioni.

(12) Applicando l'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, la Commissione tiene conto del criterio della proporzionalità, secondo il quale, laddove la Commissione abbia a disposizione diverse opzioni possibili, quali le cessioni in grado di ripristinare le condizioni di un'effettiva concorrenza, previste dall'articolo 8, paragrafo 4, essa deve consentire una scelta o adottare l'opzione meno restrittiva.

(13) Per quanto concerne la proporzionalità, quando la Commissione, mediante la sua decisione di divieto, persegue il primario interesse della Comunità, vale a dire il ripristino di un'effettiva concorrenza, essa tiene conto dei legittimi interessi delle imprese interessate, comprendenti non solo gli interessi dell'impresa acquirente, vale a dire Tetra, la quale naturalmente vuole preservare quanto più possibile il valore del proprio investimento, ma anche dell'impresa acquistata, cioè Sidel, che vuole ridurre al minimo il periodo di incertezza da affrontare e vuole continuare ad esercitare la propria attività come un'entità indipendente, senza l'imposizione di indebite misure disgreganti o onerose ([8]).

(14) Alla luce di quanto sopra e allo scopo di ripristinare una concorrenza effettiva ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, nelle particolari circostanze del presente caso, è necessario ordinare la separazione di Tetra e Sidel sulla base dei seguenti principi: 1) la separazione deve effettuarsi mediante l'effettiva e definitiva cessione di una parte della partecipazione di Tetra in Sidel, tale da garantire il ripristino di una concorrenza effettiva, lasciando a Sidel le caratteristiche di un concorrente indipendente ed economicamente efficiente; 2) a seguito della cessione, Sidel deve essere in grado di riacquistare la propria piena indipendenza da Tetra e quest'ultima non deve mantenere alcuna partecipazione di minoranza o cointeressenza in Sidel, in grado di impedire il ripristino di una concorrenza effettiva; 3) la cessione deve compiersi rapidamente entro un periodo non superiore a […] (*), allo scopo di salvaguardare la redditività e l'efficienza di Sidel e di garantire pertanto il ripristino di una concorrenza effettiva; 4) durante il periodo transitorio in attesa della cessione, Tetra deve nominare un fiduciario, incaricato di sorvegliare il processo di cessione e ridurre al minimo l'influenza di Tetra su Sidel.

1. **Necessità di separare Tetra da Sidel mediante un'effettiva e definitiva cessione della partecipazione di Tetra in Sidel**

(15) Nella decisione di divieto, la Commissione ha rilevato che la concentrazione notificata determinerebbe e rafforzerebbe posizioni dominanti, il cui effetto sarebbe un significativo impedimento della concorrenza sul mercato comune e nel SEE e pertanto ha dichiarato la concentrazione incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE.

(16) Dato che la concentrazione è già stata realizzata, la Commissione è giunta alla conclusione che, per ripristinare una concorrenza effettiva ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, occorre ordinare la separazione delle due imprese incorporate mediante l'operazione vietata.

Danni alla concorrenza

(17) La partecipazione di Tetra in Sidel impedirebbe il ripristino di una concorrenza effettiva. La cessione della partecipazione di Tetra in Sidel garantirebbe invece il ripristino di una concorrenza effettiva, rimuovendo il diretto legame strutturale/finanziario tra Tetra e Sidel. Se Tetra mantenesse una partecipazione in Sidel, il suo comportamento concorrenziale ne risulterebbe influenzato e la concorrenza tra le due imprese e sui mercati nei quali le stesse operano non sarebbe effettiva. Inoltre, l'eventuale presenza di Tetra nel capitale di Sidel ostacolerebbe lo sviluppo di quest'ultima sui mercati in questione e le decisioni di Tetra, in veste di azionista che detiene una partecipazione in Sidel, sarebbero influenzate dalla propria posizione concorrenziale sui mercati in questione.

(18) Tetra non contesta la necessità della separazione delle due imprese, ma contesta la necessità di una rapida cessione, sostenendo tra l'altro che, a suo parere, non esiste alcun danno immediato per la concorrenza. Tetra asserisce che «attualmente non c'è sostanzialmente concorrenza tra le due attività» in quanto vi sono pochissime sovrapposizioni orizzontali tra le parti. Secondo l'opinione di Tetra, non sussistono quindi riserve che possano giustificare una rapida cessione. Tetra sostiene che la maggior parte delle riserve della Commissione riguarda l'effetto di «conglomerato» della concentrazione e quindi vi deve essere un collegamento diretto tra le due società che comporti effetti anticoncorrenziali. Secondo Tetra, tale collegamento si può rimuovere efficacemente mediante l'imposizione di un fiduciario per la gestione separata, garantendo l'assenza di danni per la concorrenza.

(19) La Commissione non condivide il parere di Tetra. Nella decisione di divieto, sono state sollevate serie e immediate riserve per quanto riguarda la concorrenza. Come

([8]) A tale proposito, è importante notare che non solo Tetra ma anche Sidel è un'impresa interessata al presente procedimento, con diritti specifici garantiti dal regolamento sulle concentrazioni e dal regolamento (CE) n. 447/98 (regolamento di applicazione). Ad esempio, Sidel è «parte interessata» ai sensi del disposto dell'articolo 13 del regolamento di applicazione, il quale impone alla Commissione l'obbligo di informare Sidel in merito al contenuto del presente procedimento e di consentire a Sidel di esporre le proprie considerazioni per iscritto e verbalmente. A tale proposito, ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, la direzione di Sidel ha l'esplicito diritto di essere ascoltata dalla Commissione.

(*) Le parti del presente testo racchiuse tra parentesi quadre e contrassegnate da un asterisco corrispondono a modifiche od omissioni volte ad impedire la divulgazione di informazioni riservate.

specificato nella decisione di divieto, vi sono tre aree principali di sovrapposizione orizzontale tra le parti: le macchine SBM a bassa capacità, le tecniche di «trattamento barriera», e i macchinari per il riempimento asettico di bottiglie in PET, nelle quali le parti sono dirette concorrenti. Nella decisione di divieto, sono stati inoltre rilevati significativi collegamenti verticali tra le parti, in quanto Sidel fornisce macchine SBM ed altre attrezzature per PET e, come esposto al successivo considerando 38, Tetra è un potenziale acquirente di tali attrezzature, che può utilizzare per le proprie attività di trasformazione a valle. Tetra non ha ancora ceduto la propria attività relativa alle macchine SBM né quella riguardante le preforme e, sebbene abbia espresso l'intenzione di cedere tali attività, non esiste alcun impegno formale in tal senso. In ogni caso, anche se si attuasse una cessione, Tetra manterrebbe una quota significativa di attività nel settore delle tecniche di trattamento barriera e dei macchinari per il riempimento asettico di bottiglie in PET, aree chiave per la penetrazione del PET sui mercati sensibili del prodotto, in cui Sidel è un concorrente diretto. Malgrado la contestazione di Tetra, esistono rapporti concorrenziali tra le due società, sia a livello orizzontale sia, potenzialmente, a livello verticale.

(20) Inoltre, le riserve, specificate dalla Commissione nella decisione di divieto per quanto riguarda l'interazione tra i mercati dei macchinari per l'imballaggio in contenitori in PET e in cartone, erano serie e immediate. Nell'analisi a tale riguardo, la Commissione si è basata su eventi che si verificano oggi. È adesso che sia Tetra sia Sidel effettuano forti investimenti nelle tecniche di trattamento barriera e nelle tecnologie di riempimento asettico dei contenitori in PET, volti a promuovere la crescita del PET in futuro. A causa delle decisioni strategiche prese oggi, il settore cartone di Tetra si trova già e continuerà a dover affrontare una crescente pressione concorrenziale da parte delle attività di Sidel su un mercato antagonista, adiacente e strettamente correlato. Infatti, la strategia, esposta da Sidel nei comunicati stampa della società, consiste nel contribuire notevolmente alla rapida crescita degli imballaggi in PET per succhi di frutta e derivati liquidi del latte e nell'erodere la leadership degli imballaggi in cartone tuttora predominante in questo segmento di mercato.

(21) Le suddette riserve concorrenziali sono serie e immediate e, come tali, richiedono l'effettiva, definitiva e rapida separazione di Tetra e Sidel, quale necessaria misura correttiva ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, allo scopo di ripristinare una concorrenza effettiva. La nomina di un fiduciario per la gestione separata, come suggerisce Tetra nella sua replica alla comunicazione delle obiezioni, è un provvedimento adeguato per un breve periodo transitorio, ma non può essere considerata come una misura strutturale, concepita per garantire il ripristino di una concorrenza effettiva in via definitiva a lungo termine.

Necessità di vendere Sidel come azienda avviata

(22) Una cessione effettiva e definitiva deve consistere nella vendita di Sidel come azienda avviata, senza modifiche del suo status, dei suoi obiettivi o della gamma di attività che potrebbero indebolirne la posizione di concorrente vitale ed efficiente sui mercati in questione.

(23) La supervisione sulle modalità della dismissione di Sidel è necessaria per garantire il ripristino di una concorrenza effettiva. Qualora le attività principali di Sidel venissero frazionate e vendute separatamente o fossero mantenute da Tetra, non sarebbe possibile ripristinare la posizione di Sidel quale concorrente indipendente, vitale ed efficiente sul mercato. Pertanto, salvo previa approvazione della Commissione, le attività non centrali non devono essere frazionate, vendute separatamente o mantenute da Tetra, in quanto tali attività e beni possono essere necessari ai fini della redditività ed efficienza di Sidel ([9]).

Metodo di cessione e acquirenti idonei

(24) Per quanto concerne il criterio della proporzionalità e la richiesta di flessibilità da parte di Tetra, la Commissione ritiene che a Tetra debba essere consentito di scegliere, in linea di principio, come e a chi cedere la propria partecipazione in Sidel, a condizione che la cessione garantisca, in modo permanente, il ripristino di una concorrenza effettiva. Le modalità scelte per la cessione devono pertanto garantire la permanente e definitiva separazione di Tetra e Sidel e non devono impedire il ripristino di una concorrenza effettiva. Ciò potrebbe verificarsi, in particolare, attraverso il mantenimento o la creazione di collegamenti diretti o indiretti di natura strutturale o finanziaria tra le due società.

(25) Pertanto, a condizione che non impedisca il ripristino di una concorrenza effettiva, Tetra può scegliere qualsiasi modalità di cessione, vale a dire la riemissione delle azioni di Sidel, la vendita delle azioni a un acquirente industriale, presumibilmente una società operante nel settore degli imballaggi, o a più acquirenti o a un istituto finanziario. Salvo previa valutazione e approvazione della Commissione, Tetra può decidere di vendere le azioni in altro modo. Al fine di massimizzare le opportunità di un esito positivo del processo di cessione nel più breve periodo di tempo possibile, Tetra deve garantire che il processo, le strutture e i metodi scelti

([9]) Tale principio è stabilito nella comunicazione della Commissione concernente le misure correttive considerate adeguate a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio e del regolamento (CE) n. 447/98 della Commissione (la comunicazione sulle misure correttive) (GU C 68 del 2.3.2001, pag. 3), al punto 17.

per la cessione siano aperti a tutti i tipi di acquirenti, quali società industriali e istituti finanziari, senza porre pregiudiziali che limitino il potenziale numero di acquirenti.

(26) La partecipazione di Tetra in Sidel deve essere ceduta a uno o più acquirenti sottoposti all'approvazione della Commissione, salvo il caso in cui la vendita si effettui mediante il lancio di una sottoscrizione in borsa rivolta a terzi indipendenti e non collegati a Tetra o a società direttamente o indirettamente affiliate al suo gruppo, a seguito della quale ciascuno di tali terzi non detenga oltre il 5 % delle azioni di Sidel. L'acquirente o gli acquirenti devono soddisfare i «requisiti minimi dell'acquirente» stabiliti nella comunicazione sulle misure correttive (punto 49). In particolare, l'acquirente deve essere un'entità economicamente efficiente, indipendente e non collegata a Tetra, in possesso delle risorse finanziarie e di provata esperienza e deve avere la motivazione necessaria per mantenere in essere e sviluppare Sidel come forza attiva in concorrenza con le parti.

Necessità di una cessione definitiva

(27) In linea di principio, la cessione deve ripristinare in modo durevole e definitivo le condizioni per una concorrenza effettiva ([10]). Pertanto, un adeguato meccanismo di cessione non deve contenere strutture legali artificiose che consentano a Tetra di riacquistare le azioni in un secondo tempo, in funzione dell'eventuale esito della vertenza. Nessuna società può operare efficacemente con una simile incertezza riguardo all'eventuale titolare del 95 % del capitale. Una cessione non definitiva, che consentisse a Tetra di riacquisire il controllo di Sidel in un secondo momento, falserebbe il comportamento concorrenziale di Sidel durante il periodo transitorio. Sidel non potrebbe quindi prendere decisioni strategiche, quali grandi investimenti o acquisizioni significative, senza tenere conto del fatto che, successivamente, Tetra potrebbe riacquisire il controllo della società. Di fatto, per tutta la durata del periodo transitorio, Sidel non potrebbe agire sul mercato con le caratteristiche di un operatore indipendente. Essa sarebbe gestita, con l'obiettivo di aumentarne al massimo il valore a breve termine anziché di assumere decisioni a lungo termine, come potrebbe fare solo un acquirente libero di agire. Sidel, di fatto, non sarebbe nemmeno un possibile oggetto di acquisizioni, poiché, ad esempio, nessun acquirente industriale potrebbe comprare le azioni di Sidel durante il periodo transitorio, in presenza di restrizioni che consentono a Tetra di riacquistarne il controllo. Ciò è stato confermato da Tetra nell'udienza.

Conclusione

(28) Alla luce di quanto sopra, la Commissione è giunta alla conclusione che occorre ordinare la separazione delle due imprese, mediante un'effettiva e definitiva cessione della partecipazione di Tetra in Sidel, la qual cosa garantisce il ripristino di una concorrenza effettiva e il mantenimento di Sidel nel ruolo di concorrente indipendente ed economicamente efficiente.

(29) La cessione deve consistere nella vendita della totalità di Sidel come azienda avviata, senza modifiche del suo status, dei suoi obiettivi o della gamma di attività che potrebbero indebolirne la posizione di concorrente vitale ed efficiente sui mercati in questione.

(30) A Tetra deve essere consentito di scegliere, in linea di principio, come e a chi cedere la propria partecipazione in Sidel, a condizione che la cessione garantisca, in modo permanente, il ripristino di una concorrenza effettiva ([11]). Pertanto, un adeguato meccanismo di cessione non deve contenere strutture, di natura legale e non, che consentano a Tetra di riacquistare le azioni.

2. Necessità di garantire che Tetra non mantenga una partecipazione di minoranza o altre cointeressenze finanziarie in Sidel, in grado di impedire il ripristino di una concorrenza effettiva

(31) Tetra sostiene di dover essere autorizzata a mantenere una partecipazione di minoranza in Sidel, in quanto ciò non le conferirebbe un'influenza decisiva su Sidel né comporterebbe un eventuale coordinamento del comportamento concorrenziale tra le due imprese. Tetra ritiene che sarebbe sproporzionato impedirle di mantenere una partecipazione di minoranza, poiché normalmente potrebbe farlo senza alcuna necessità di notificare l'operazione ai sensi del regolamento sulle concentrazioni e pertanto la Commissione non gode della competenza di cui all'articolo 8, paragrafo 4, per impedire a Tetra di mantenere una quota di minoranza in Sidel. A parere di Tetra, il mantenimento di una quota di minoranza non comporterebbe effetti anticoncorrenziali, dato che la Commissione non ha sollevato riserve di natura orizzontale. Secondo Tetra, il mantenimento di una partecipazione di minoranza le consentirebbe di conservare il valore di parte dell'investimento.

(32) La Commissione ritiene che il parere di Tetra debba essere valutato alla luce dell'interesse primario dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, vale a dire il ripristino di una concorrenza effettiva. La Commissione, nelle particolari circostanze del presente caso e sulla base delle informazioni attualmente in suo possesso, ritiene che il mantenimento di una parte-

([10]) Cfr. comunicazione sulle misure correttive, punto 6.

([11]) Cfr. comunicazione sulle misure correttive, punto 6.

cipazione di minoranza impedirebbe il ripristino di una concorrenza effettiva e avrebbe effetti sproporzionati sulla società obiettivo.

La partecipazione di minoranza ostacolerebbe le prospettive di vendita e impedirebbe il ripristino di una concorrenza effettiva

(33) L'obiettivo del ripristino di una concorrenza effettiva impone che a Tetra non sia consentito di mantenere alcun livello di partecipazione, in grado di ostacolare la vendita, l'indipendenza, l'efficienza o la redditività di Sidel sul mercato e quindi di impedire il ripristino di una concorrenza effettiva.

(34) L'esistenza di una partecipazione di minoranza consentirebbe a Tetra di godere di diritti di protezione minoritari. In conformità alla legislazione francese, qualsiasi partecipazione superiore al 33 % conferirebbe a Tetra il diritto di influire direttamente sulla gestione della società. Persino una quota superiore al 5 % conferirebbe a Tetra taluni diritti legali, quale ad esempio il diritto di impedire una modifica dello stato giuridico di Sidel, quale società di capitali quotata in borsa. Uno «squeeze-out» di minoranza (l'acquisto forzato del restante 5 % delle azioni, possibile secondo la legge francese, se, al termine dell'offerta pubblica, l'azionista di maggioranza ha ottenuto il 95 % del capitale e dei diritti di voto) sarebbe vantaggioso ai fini di un'agevole gestione e successiva vendita di Sidel, come confermato da Sidel stessa. I vantaggi eventualmente derivanti da uno «squeeze-out» consistono principalmente nel fatto che le azioni potrebbero essere cancellate dal listino e poste fuori dalla sfera d'influenza del mercato azionario, il titolare potrebbe ristrutturare Sidel, senza riferire e motivare la propria strategia al mercato finanziario e procurarsi le risorse finanziarie come ritiene opportuno. Se Tetra mantiene più del 5 %, tale «squeeze-out» non sarebbe possibile. Dato che esiste già una partecipazione di minoranza del 5 % appartenente a diversi acquirenti che evidentemente non sono intenzionati a vendere le proprie azioni, il mantenimento di una quota di minoranza da parte di Tetra eliminerebbe la possibilità di uno «squeeze-out» per l'eventuale proprietario di Sidel.

(35) Pertanto, il possesso da parte di Tetra di una partecipazione di minoranza potrebbe rendere Sidel meno interessante come oggetto di acquisizione, ostacolando quindi le prospettive di cessione o di una successiva rivendita, come di fatto sottolineato da Sidel nell'udienza. A parere di Sidel, il mantenimento da parte di Tetra di una quota di minoranza potrebbe rendere più difficile la vendita delle restanti azioni, detenute da Tetra. Un potenziale acquirente e in particolare un acquirente commerciale può comprensibilmente non desiderare di acquistare le azioni, se Tetra resta in qualità di azionista di minoranza. La vendita di una percentuale pari o superiore al 95 % delle azioni di Sidel, ovvero l'intera partecipazione di Tetra in Sidel, sarebbe più interessante rispetto alla vendita di meno del 95 %, in quanto consentirebbe all'acquirente di costringere gli altri azionisti di minoranza a vendere le proprie azioni, come meglio crede. Se a Tetra fosse consentito di mantenere una quota di minoranza, il potenziale numero di acquirenti sarebbe limitato ed escluderebbe numerosi acquirenti. Pertanto, in questa fase, la Commissione richiede a Tetra di astenersi dal porre pregiudiziali sulla vendita delle azioni Sidel, le quali fungerebbero da deterrente nei confronti di eventuali acquirenti potenziali, limitando le opzioni per uno «squeeze-out» post-vendita.

(36) Inoltre, è importante dare atto del fatto che, se la cessione crea una situazione in cui non c'è un azionista di maggioranza, i maggiori azionisti di minoranza come Tetra possono esercitare un'influenza sproporzionata, avendo una maggiore capacità di formare coalizioni di voto che congiuntamente possono controllare gli esiti delle assemblee generali. In particolare, se Tetra decidesse di lanciare una sottoscrizione azionaria, mantenendo una partecipazione di minoranza, è possibile che essa deterrebbe la percentuale più alta di azioni e quindi influenzerebbe la società in misura sproporzionata rispetto alla propria partecipazione. Inoltre, se Tetra vendesse le proprie azioni a uno o più acquirenti finanziari, che le acquistano a scopo di mero investimento, Tetra si troverebbe ad essere l'unico azionista in possesso di una profonda conoscenza del mercato ed anche in questo caso la sua influenza sarebbe superiore alla sua effettiva partecipazione.

(37) Gli incentivi di Tetra in quanto azionista di minoranza varierebbero in funzione dei suoi interessi finanziari in Sidel. Tale interesse finanziario conferirebbe a Tetra il diritto di ottenere una percentuale dei profitti, generati da Sidel in virtù delle proprie attività e degli investimenti effettuati. In assenza di una partecipazione in Sidel, Tetra mirerebbe al massimo dei profitti unicamente sulla base dei flussi di utili, generati dalle proprie attività. Mantenendo una quota in Sidel, Tetra terrebbe probabilmente conto dei proventi derivanti dai propri interessi finanziari in Sidel e sarebbe quindi presumibilmente indotta a considerare in quale misura i propri interventi possano influire sui profitti di Sidel. Gli incentivi concorrenziali di Tetra risulterebbero quindi modificati a seguito della partecipazione di minoranza. Premesso che la strategia illustrata di seguito non sarebbe interessante in mancanza di una partecipazione in Sidel, Tetra potrebbe, ad esempio, essere interessata a aumentare/non aumentare i prezzi del cartone, sebbene ciò possa indurre un maggior numero di clienti a passare al PET, se essa fosse in grado sia di accaparrarsi i maggiori profitti del cartone ottenuti dai clienti mantenuti sia di compensare la perdita dei profitti del cartone dovuta al passaggio dei clienti al PET, beneficiando di una percentuale dell'incremento degli utili di Sidel, derivante dall'aumento della domanda di PET. Gli alti livelli di concentrazione sui mercati strettamente correlati delle attrezzature per cartone e PET, nei quali Tetra e Sidel

detengono rispettivamente una posizione dominante e un posizionamento molto forte, facilitano tale strategia.

(38) Una partecipazione di minoranza può inoltre suscitare riserve a livello verticale. Tetra è già un trasformatore di bottiglie in HDPE attraverso gli accordi «hole-through-the-wall» («buco nel muro»), in base ai quali Tetra fornisce ai clienti bottiglie, prodotte in un sito affiancato, introducendole direttamente nella linea di produzione dei clienti e, avvalendosi di tale esperienza con i contenitori in cartone e HDPE, potrebbe fornire servizi simili, producendo bottiglie in PET. Pertanto, Tetra è un cliente potenziale per le macchine SBM ad alta capacità di Sidel. Ciò consentirebbe a Tetra di rifornire i clienti di prodotti sensibili mediante un accordo hole-through-the-wall. Se Tetra mantenesse una partecipazione di minoranza in Sidel, essa avrebbe un incentivo a favorire l'acquisto di macchinari di Sidel per le proprie attività hole-through-the-wall. Data la posizione di Tetra nei confronti dei clienti di contenitori in cartone e quindi potenziali clienti di contenitori in PET per i prodotti sensibili, probabilmente, in quanto trasformatore, grazie ad accordi hole-through-the-wall, essa diventerebbe anche uno dei maggiori operatori nella fornitura di bottiglie in PET a produttori di prodotti sensibili. Se essa acquistasse solo da Sidel, potrebbe incrementare notevolmente le vendite di Sidel, impedendo allo stesso tempo ai concorrenti di Sidel di fornire macchine SBM a Tetra. Ciò incrementerebbe in misura sostanziale la posizione già forte di Sidel, portandola a livelli dominanti. Ai concorrenti operanti nel campo delle macchine SBM sarebbero quindi precluse le forniture a Tetra, in particolare, e se Tetra riuscisse a mantenere un buon numero dei propri clienti originari di contenitori in cartone per le operazioni hole-through-the-wall, una parte sostanziale del mercato risulterebbe preclusa.

(39) A tale proposito, non è quindi corretto da parte di Tetra sostenere che non esistono rapporti concorrenziali orizzontali o verticali tra le due società e quindi che una partecipazione di minoranza non determina effetti anticoncorrenziali. Oltre alle riserve in materia di relazioni orizzontali e all'effetto leva derivante dall'interazione tra il cartone e il PET, Tetra mantiene le attività nel campo del PET e dello HDPE che ne fanno un diretto concorrente orizzontale di Sidel e forniscono le possibilità di un rapporto verticale con Sidel. Tetra conserva altresì le proprie attività nei settori delle macchine SBM a bassa capacità e delle preforme (sebbene si sia mostrata disposta ad impegnarsi per una cessione, tale cessione non è stata effettuata). Inoltre, Tetra manterrà altre attività nel settore della plastica, quali i macchinari per il riempimento asettico di bottiglie in PET, le tecniche di trattamento barriera del PET e le attività nel settore HDPE.

Conclusione

(40) Sulla base delle informazioni concrete attualmente disponibili, si conclude che Tetra non deve essere autorizzata a mantenere una partecipazione di minoranza in Sidel, in quanto ciò impedirebbe probabilmente il ripristino di una concorrenza effettiva, poiché ostacolerebbe le prospettive di successo di una cessione e consentirebbe a Tetra di conservare gli incentivi economici ad astenersi dalla concorrenza con Sidel e ad impegnarsi in rapporti esclusivi di natura verticale con Sidel.

3. **Necessità di una rapida cessione entro un periodo di […]***

(41) La Commissione ritiene che, ai fini del ripristino di una concorrenza effettiva, Tetra debba cedere la propria partecipazione in Sidel in modo rapido e definitivo. Nello stabilire un periodo di tempo per la cessione, la Commissione tiene conto in particolare del primario interesse della Comunità, consistente nel ripristinare le condizioni di un'effettiva concorrenza in conformità all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni. La Commissione tiene altresì conto dell'interesse di Tetra, consistente nel minimizzare l'eventuale perdita finanziaria che, nell'attuale situazione del mercato, potrebbe derivare da una rapida cessione delle azioni di Sidel, nonché dell'interesse di Sidel a evitare misure onerose e inutilmente disgreganti.

(42) Nella sua comunicazione delle obiezioni, la Commissione ha sostenuto la necessità di un periodo di sei mesi, dati gli effetti negativi sulla concorrenza e il fatto che tempi prolungati di incertezza potrebbero provocare danni irreparabili alla posizione di Sidel, quale concorrente effettivo ed economicamente efficiente.

(43) Tetra contesta la necessità di una rapida cessione entro un periodo di sei mesi, stabilita nella comunicazione delle obiezioni, sostenendo che a) la proposta della Commissione è sproporzionata e contrasta con i precedenti; b) la Commissione dovrebbe tenere conto dell'investimento di Tetra e non penalizzarla per essersi attenuta alla legislazione francese; c) la Commissione dovrebbe inoltre tenere conto del diritto di ricorso spettante a Tetra contro la decisione di divieto che, a parere di Tetra, vieta alla Commissione di imporre una cessione definitiva, prima della decisione in merito al ricorso di Tetra; e infine che d) le strutture alternative di cessione, proposte da Tetra, sono atte a ripristinare una concorrenza effettiva e più proporzionate rispetto alla proposta della Commissione e andrebbero pertanto privilegiate.

a) *La proposta della Commissione di una rapida cessione entro un periodo […]* è adeguata, proporzionata e conforme ai precedenti rilevanti*

(44) Il danno a una concorrenza effettiva e la conseguente necessità di un rapido ripristino di una concorrenza effettiva sono stati illustrati precedentemente. La Commissione ritiene che una rapida cessione sia necessaria allo scopo di evitare danni irreparabili a una concorrenza effettiva.

(45) Strutture temporanee a lungo termine, come quelle proposte da Tetra, non sarebbero sufficienti a garantire l'efficienza e la redditività di Sidel, comportando quindi un notevole indebolimento della concorrenza. Con le strutture transitorie proposte da Tetra, oltre agli effetti anticoncorrenziali derivanti dal legame strutturale/finanziario esistente tra Tetra e Sidel, Sidel dovrebbe operare con il 95 % delle azioni nelle mani di un fiduciario e si troverebbe di fronte all'incertezza riguardo al suo eventuale proprietario. Essa sarebbe inoltre assoggettata a rigorosi controlli sotto la supervisione di un fiduciario e della Commissione. Non avrebbe quindi libero accesso al mercato finanziario, né sarebbe in grado di effettuare importanti acquisizioni o diventare essa stessa oggetto di acquisizioni. Sidel sarebbe vincolata ad un'artificiosa struttura giuridica a lungo termine che non ispirerebbe fiducia e falserebbe le decisioni e il comportamento futuri della società. Le strutture che prevedono un fiduciario per la gestione separata e una costante sorveglianza sono di per sé idonee solo per brevi periodi transitori, in attesa di una chiara e definitiva cessione.

(46) La Commissione ritiene pertanto che vi siano forti ragioni a favore di una rapida e definitiva cessione, allo scopo di prevenire eventuali danni irreparabili a una concorrenza effettiva. Avendo preso in considerazione la richiesta di Tetra per la concessione di un periodo più lungo che le consentirebbe di meglio preservare il valore dell'investimento ed avendo esaminato la posizione di Sidel riguardo alla necessità di minimizzare il periodo transitorio di incertezza, si conclude che, ai fini del ripristino di una concorrenza effettiva, occorre un periodo di cessione pari a non oltre […]*.

(47) Malgrado ciò, Tetra sostiene che, per la cessione, le dovrebbe essere concesso un periodo pari ad almeno [oltre 3 anni]* ([12]). Tetra basa le proprie argomentazioni sul criterio della proporzionalità e sull'esigenza di preservare il suo investimento. Secondo Tetra, la Commissione dovrebbe tenere conto dell'attuale situazione del mercato che, se venisse ordinata una rapida vendita, comporterebbe la distruzione dell'investimento di Tetra. Come accennato, l'interesse primario dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni consiste nel ripristino della concorrenza successivo a una decisione di incompatibilità. La riduzione al minimo delle perdite di Tetra, derivanti da fattori estranei al controllo della Commissione, costituisce un elemento importante ma secondario.

(48) Tetra sostiene che la Commissione non dovrebbe confondere le cessioni previste dalla comunicazione sulle misure correttive, che sono volontarie, con gli ordini di cessione di cui all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni. I principi, stabiliti nel corso degli anni dall'esperienza della Commissione nel valutare le misure correttive proposte, i quali sono stati poi inseriti nella comunicazione sulle misure correttive sono, in una certa misura, rilevanti ai fini dei procedimenti a norma dell'articolo 8, paragrafo 4 del regolamento sulle concentrazioni. Principi stabiliti, quali l'efficienza economica dell'acquirente, la preferenza accordata alle misure correttive strutturali anziché a misure comportamentali e a misure atte a ripristinare in modo definitivo e durevole la concorrenza, sono evidentemente rilevanti. In ogni caso, è chiaro che l'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni conferisce alla Commissione poteri più ampi di quanto non avvenga nell'ambito dei procedimenti a norma dell'articolo 8, paragrafo 3, nei quali il suo ruolo si limita alla discussione con le parti in merito all'accettabilità delle misure correttive. Il fatto che, come afferma Tetra, le misure di cessione riguardino beni secondari costituisce un argomento a favore di misure correttive più e non meno decisive, nelle decisioni a norma dell'articolo 8, paragrafo 4. Per definizione, nelle decisioni a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, sussiste una maggiore urgenza di ripristinare una concorrenza effettiva, già impedita a causa dell'operazione vietata.

(49) Tetra sostiene inoltre che un periodo di cessione di [oltre 3 anni]* è in linea con la prassi adottata dalla Commissione e fa riferimento a 3 casi, risolti dalla Commissione mediante il vincolo a impegni: Guinness/Grand Metropolitan (M.938) ([13]), Alcan/Alusuisse (M.1663) ([14]) e KNP/Buhrmann (M.291) ([15]). Nel caso Guinness/Grand Metropolitan, la Commissione ha concesso un periodo di 15 mesi per la cessione di due marchi di whisky. Nel caso Alcan/Alusuisse, la Commissione ha concesso un periodo di 9 mesi (con due eventuali proroghe di 3 mesi ciascuna) e, nel caso KNP/Buhrmann, 8 mesi (con due eventuali proroghe di 6 mesi ciascuna). Secondo Tetra, il

([12]) Replica di Tetra ai punti 103-116.

([13]) Decisione della Commissione del 15 ottobre 1997 (GU L 288 del 27.10.1998, pag. 24).

([14]) Decisione della Commissione del 14 marzo 2000 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale).

([15]) Decisione della Commissione del 4 maggio 1993 (GU L 217 del 27.8.1993, pag. 35).

precedente più affine è il caso Volvo/RVI (M.1980) ([16]), nel quale la Commissione ha consentito a Volvo […]* di cedere una partecipazione di minoranza in Scania. Tetra sostiene che, nel caso Volvo/RVI, le riserve in materia di concorrenza erano di natura orizzontale mentre il presente caso si basa su riserve più vaghe in merito all'effetto di conglomerato della concentrazione.

(50) È evidente che nessuno dei suddetti precedenti, i quali riguardano partecipazioni di minoranza in decisioni di autorizzazione, prevedeva un periodo di cessione di [oltre 3 anni]*, come proposto da Tetra. Inoltre, nelle speciali circostanze di una decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, successiva al divieto di una pubblica offerta già effettuata, non dovrebbero sussistere particolari ostacoli a una rapida cessione dell'impresa acquistata come azienda avviata, in quanto si tratta di un'entità a sé stante che, ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni, normalmente non è stata integrata nelle attività dell'impresa acquirente. I precedenti più affini, che Tetra non ha affrontato nella sua replica, sono ordini di cessione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4. Esistono solo due casi di tale natura, vale a dire Blokker/Toys «R» Us (M.890) ([17]) e Kesko/Tuko (M.784) ([18]), nei quali i periodi di cessione andavano da 6 a 9 mesi. Tetra non ha fornito alcuna ragione eccezionale, per la quale, nel caso presente, la Commissione non dovrebbe adottare la prassi abituale. Periodi della lunghezza proposta da Tetra priverebbero la decisione di divieto della Commissione del suo «effet utile» e provocherebbero un danno a Sidel e alla concorrenza. L'affermazione di Tetra, secondo cui la proposta iniziale della Commissione di un periodo di sei mesi per la cessione non è conforme ai precedenti, non è quindi corretta.

b) *Mantenimento del valore dell'investimento di 1,7 miliardi di EUR, effettuato da Tetra in Sidel*

(51) Tetra sostiene che la proposta, avanzata dalla Commissione nella comunicazione delle obiezioni, relativa alla cessione dell'intera partecipazione di Tetra in Sidel entro sei mesi, distruggerebbe l'investimento di Tetra in Sidel. Secondo Tetra, ciò è dovuto all'attuale situazione sfavorevole dei mercati e allo scarso rendimento economico di Sidel. Dal punto di vista di Tetra, se la Commissione ordinasse una rapida cessione che distruggesse buona parte dell'investimento di Tetra, essa in sostanza «penalizzerebbe» Tetra per essersi attenuta alle norme francesi che le imponevano di lanciare un'offerta incondizionata. Tetra sostiene che le norme francesi, le quali non offrono la possibilità di un'offerta soggetta a condizioni, creano un conflitto con i requisiti del regolamento sulle concentrazioni, per il quale Tetra non deve essere penalizzata. Secondo il parere di Tetra, anche se il regolamento sulle concentrazioni, all'articolo 8, paragrafo 4, non tratta esplicitamente tali situazioni, si può rilevare un'analogia con l'articolo 7, paragrafo 3, dello stesso regolamento, il quale ammette che una parte contraente dell'operazione dovrebbe poter mantenere il pieno valore dei suoi investimenti, durante l'esame dell'operazione. A norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, la Commissione dovrebbe tenere conto anche di questo obiettivo ed evitare di causare inutili e irragionevoli perdite alla parte colpita.

(52) Allo scopo di dimostrare l'entità della perdita che essa potrebbe subire, Tetra si è avvalsa della società di revisione Ernst & Young, incaricata di calcolare il valore attuale di Sidel. Ernst & Young ha effettuato una presentazione all'udienza, tenuta riservata da Sidel. Ernst & Young, sulla base di informazioni disponibili al pubblico, ha calcolato l'attuale valore di Sidel intorno a […]* per azione, attribuendo un valore totale alla partecipazione di Tetra pari a meno di […]*. L'offerta di Tetra era di 50 EUR per azione con un costo totale superiore a 1,7 miliardi di EUR. Di conseguenza, Tetra sostiene che una vendita forzata entro un periodo di 6 mesi distruggerebbe gran parte del suo investimento in Sidel. Tuttavia, nell'udienza, Tetra ha ammesso che la valutazione di Ernst & Young rappresentava lo scenario peggiore e che era probabile che, tramite una vendita privata, Tetra fosse in grado di ottenere un prezzo maggiore per Sidel.

(53) La Commissione ha esaminato la valutazione, fornita da Ernst & Young, e ha concluso che la stessa appare oltremodo pessimistica. Per quanto riguarda la valutazione, alla luce del più appropriato calcolo scontato del cash flow, effettuato prima dell'offerta pubblica dai consulenti finanziari di Tetra, e con tutta la prudenza abitualmente associata all'interpretazione degli esiti di una previsione, quale è una valutazione finanziaria, la Commissione ha concluso che, in assenza di variazioni drastiche nel settore durante il periodo transitorio di meno di un anno, il valore equo della sola Sidel per un investitore possa essere ragionevolmente stimato in […]* per azione, entro un range pari a […]* per azione.

(54) Tuttavia, benché la Commissione abbia prestato particolare attenzione alle argomentazioni di Tetra riguardo al mantenimento del valore dell'investimento di Tetra in Sidel, essa ritiene che la preoccupazione primaria dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni corrisponda all'interesse della Comunità, vale a dire il ripristino di una concorrenza effettiva. L'interesse di Tetra ad evitare una perdita finanziaria riveste una grande importanza ma non può sovrapporsi all'obiettivo primario dell'articolo 8, paragrafo 4.

([16]) Decisione della Commissione del 1º settembre 2000.
([17]) Decisione della Commissione del 26 giugno 1997 (GU L 316 del 25.11.1998, pag. 1).
([18]) Decisione della Commissione del 19 febbraio 1997, (GU L 174 del 2.7.1997, pag. 47).

(55) La flessibilità, prevista dall'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni, riconosce che, nel breve periodo di durata dell'indagine della Commissione e in circostanze eccezionali, può rendersi necessaria un'eccezione alla regola generale dell'effetto sospensivo per tutte le operazioni di fusione, allo scopo di mantenere il valore dell'investimento dell'acquirente. Tali considerazioni non si applicano però automaticamente al periodo successivo alla decisione della Commissione che dichiara una concentrazione incompatibile con il mercato comune. L'articolo 8, paragrafo 4, prevede semplicemente che, laddove la fusione sia stata attuata e sia stata dichiarata incompatibile con il mercato comune, si richiede una separazione delle imprese nonché ogni altra misura idonea a ripristinare una concorrenza effettiva.

(56) La possibilità che, in circostanze come quelle affrontate da Tetra, la società subisca qualche perdita finanziaria è insita nella naturale incertezza che caratterizza tutte le operazioni di fusione. Tale naturale incertezza rientra in qualsiasi sistema di controllo preventivo delle fusioni. Prima di lanciare l'offerta, Tetra era a conoscenza delle norme francesi e delle norme comunitarie ed era quindi consapevole del rischio che una decisione di divieto la esponesse a una perdita finanziaria. Ciò risulta chiaro nella documentazione interna di Tetra, nella quale veniva esaminata la possibilità di una decisione di divieto da parte della Commissione. Inoltre, Tetra non era tenuta ad effettuare l'operazione con le precise modalità che ha poi deciso di adottare, vale a dire mediante il lancio di un'offerta pubblica incondizionata. L'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni accorda questa possibilità, laddove prevede un'eccezione alla generale regola sospensiva di cui all'articolo 7, paragrafo 1. Tuttavia, la responsabilità per le conseguenze, comprese quelle finanziarie, di tali operazioni resta interamente in capo all'impresa interessata. In sostanza, l'articolo 7, paragrafo 3, offre alle imprese che desiderano acquistare società quotate in borsa semplicemente la possibilità di lanciare un'offerta pubblica incondizionata, ma non le obbliga a seguire tale percorso. Sebbene le norme francesi possano essere considerate inutilmente rigide da Tetra, in quanto non consentono il lancio di un'offerta pubblica soggetta a condizioni, essa aveva comunque la possibilità di vagliare altre strutture legali, allo scopo di minimizzare i potenziali rischi.

(57) Inoltre, Tetra ha effettuato l'operazione nella piena consapevolezza dell'incertezza e dei rischi e, sulla base dei propri calcoli indipendenti, ha deciso di pagare un premio notevole sulle azioni di Sidel. Nell'udienza, gli Stati membri hanno posto in evidenza il generale rallentamento congiunturale che ha avuto effetti sulla valutazione di Sidel e di altre società. Inoltre, non risultava chiaro il motivo per cui Tetra abbia pagato un premio così elevato (le azioni di Sidel erano quotate a 30 EUR prima dell'offerta pubblica e Tetra ha offerto 50 EUR) sulle azioni di Sidel. In ogni caso, è stata una decisione di Tetra quella di pagare un premio elevato per le azioni di Sidel, allorché ha lanciato l'offerta pubblica d'acquisto nel marzo 2001.

(58) Il fatto che Tetra abbia deciso di effettuare l'operazione, malgrado l'incertezza e i rischi che essa comportava, non esonera pertanto la Commissione dall'adempimento dei doveri in capo alla stessa in virtù del regolamento sulle concentrazioni, vale a dire di valutare la compatibilità delle operazioni con il mercato comune e, nei casi in cui esse sono ritenute incompatibili, di adottare i necessari provvedimenti correttivi di cui all'articolo 8, paragrafo 4.

(59) Inoltre, non risulta evidente che Tetra subisca una perdita finanziaria dell'entità da essa sostenuta. La Commissione ha effettuato una propria valutazione di Sidel e ritiene che Tetra possa ottenere un prezzo molto più elevato per Sidel entro i prossimi […]* di quello da essa esposto alla Commissione nell'udienza.

(60) Ciononostante, la Commissione è stata particolarmente attenta nel consentire a Tetra di mantenere quanto più possibile dell'investimento. La Commissione ritiene che un periodo di cessione pari a […]* consentirà a Tetra di trovare un acquirente idoneo per Sidel a un prezzo ragionevole.

c) *Un'istanza di annullamento non esonera la Commissione dalla ricerca di misure correttive efficaci ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni*

(61) In linea di principio, una cessione ha lo scopo di ripristinare in modo durevole le condizioni di concorrenza effettiva ([19]). Tuttavia, Tetra sostiene che la Commissione non ha il potere di imporre una cessione rapida e definitiva, poiché ciò prevarrebbe sul diritto di Tetra di richiedere l'annullamento della decisione di divieto e pregiudicherebbe l'esito dell'istanza di annullamento. Se l'istanza fosse stata accolta, Tetra avrebbe ceduto le azioni, avrebbe perso gran parte del valore investito e non sarebbe in grado di riacquistare le azioni, subendo quindi un danno irreparabile. Di conseguenza, Tetra propone che si impedisca alla Commissione di ordinarle la cessione definitiva delle azioni.

(62) La Commissione non condivide il parere di Tetra. Una decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, nella quale si ordina una rapida cessione, non pregiudica in alcun modo il diritto di Tetra a richiedere l'annullamento della decisione di divieto. Tetra può sempre impugnare la decisione e la sentenza verrebbe pronunciata a prescindere dalla decisione della Commissione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4. Qualora Tetra ritenesse che la decisione della Commissione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, comporti un danno irreparabile e prevalga sull'esito della propria istanza contro la decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 3, Tetra avrebbe il diritto di presentare

([19]) Cfr. la comunicazione sulle misure correttive, punto 6.

istanza di annullamento anche contro la decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, e di richiedere alla Corte di giustizia di sospenderne gli effetti. Le argomentazioni presentate da Tetra sono pertanto volte a richiedere alla Corte la sospensione di un'imminente decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, e non costituiscono validi argomenti contro il diritto e il dovere della Commissione di adottare una decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, in primo luogo allo scopo di ripristinare una concorrenza effettiva. A tale proposito, si osservi che il danno, che Tetra presumibilmente subirà, è ampiamente o esclusivamente di natura finanziaria e non minaccia la solvibilità di Tetra. Un mero danno finanziario, probabilmente non destinato a provocare un'insolvenza, non è ritenuto un danno irreparabile.

(63) Inoltre, se si accettasse il parere di Tetra, si determinerebbe una situazione, nella quale i ricorsi contro le decisioni di incompatibilità di concentrazioni già attuate priverebbero le decisioni di incompatibilità del loro effet utile, impedendo alla Commissione di adottare i provvedimenti necessari al ripristino di una concorrenza effettiva ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni. In tal modo, tutte le istanze di annullamento di decisioni che dichiarano una concentrazione già attuata incompatibile avrebbero automaticamente un effetto sospensivo. Tuttavia, ciò contrasta con il principio generale stabilito dall'articolo 242 del trattato, il quale afferma chiaramente che, in generale, «i ricorsi proposti alla Corte di giustizia non hanno effetto sospensivo».

(64) Inoltre, il punto di vista di Tetra comporterebbe una discriminazione ingiustificata tra le offerte pubbliche realizzate e le altre concentrazioni. Nelle offerte pubbliche realizzate, infatti le società acquirenti godrebbero del vantaggio di poter mantenere le azioni in presenza di un ricorso pendente.

(65) Infine, qualora si accettasse il punto di vista di Tetra, gli interessi delle società oggetto dell'acquisizione risulterebbero penalizzati, in quanto le stesse dovrebbero affrontare un lungo periodo di incertezza con un ricorso pendente. Infatti l'accettazione del punto di vista di Tetra falserebbe la concorrenza e causerebbe un danno irreversibile a Sidel, prolungando per un lungo periodo di tempo l'incertezza che Sidel deve affrontare. Tale danno a Sidel falserebbe inoltre in modo irreparabile la concorrenza ed eluderebbe la decisione di divieto della Commissione.

(66) Si conclude pertanto che il diritto di ricorso contro la decisione di divieto, spettante a Tetra, non impedisce alla Commissione di adottare le misure di cui all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, necessarie allo scopo di ripristinare una concorrenza effettiva, e in particolare di ordinare una cessione definitiva della partecipazione di Tetra in Sidel.

d) *Le proposte di Tetra non ripristinano una concorrenza effettiva e non possono essere accettate*

(67) Nella sua replica, Tetra asserisce che la proposta di una rapida cessione, avanzata dalla Commissione, non è giustificata, in quanto le proposte di «cessione», formulate da Tetra stessa ripristinano una concorrenza effettiva e risultano più proporzionate ([20]).

(68) Tetra propone essenzialmente quanto segue:

a) che a Tetra sia consentito di cedere la propria partecipazione in Sidel in [oltre 3 anni]*, affinché possa essere presa una decisione in merito al suo ricorso e il valore del suo investimento sia mantenuto, e che, in ogni caso, sia consentito a Tetra di mantenere una partecipazione di minoranza;

b) che a Tetra sia accordato un primo periodo transitorio di […]*, durante il quale essa possa continuare a detenere le azioni, allo scopo di mettere in atto le 4 strutture proposte che comporteranno un secondo periodo transitorio di [oltre 3 anni]*. Durante detto periodo, l'indipendenza di Sidel sarà garantita da un fiduciario per la gestione separata;

c) nel lungo periodo transitorio di [oltre 3 anni]* in attesa della cessione finale, Tetra propone 4 strutture, destinate, secondo Tetra, a garantire l'efficienza economica e l'indipendenza di Sidel e quindi il ripristino di una concorrenza effettiva in conformità all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni;

d) dopo [oltre 3 anni]*, Tetra procederà alla cessione delle azioni a un terzo indipendente oppure, in caso di successo del ricorso, eserciterà le opzioni di acquisto per recuperare le azioni.

Periodo transitorio iniziale di […]* — Nomina di un fiduciario per la gestione separata

(69) Subito dopo o anche prima della decisione della Commissione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, Tetra propone di nominare un fiduciario «per la gestione separata», incaricato di garantire che Sidel sia gestita in modo

([20]) Replica, punti 64-102.

efficiente e indipendente da Tetra. Tetra non avrebbe la facoltà di esercitare i diritti di voto e di interferire in alcun modo con l'attività di Sidel. Secondo Tetra, Sidel ha già una direzione forte e indipendente, in grado di garantire un'efficace gestione della società, in attesa della cessione. Durante tale periodo iniziale di […]*, a Tetra sarebbe consentito di detenere legalmente le azioni, senza necessità di trasferirle a un fiduciario.

Successivo periodo transitorio di [oltre 3 anni]* — Le 4 opzioni di «cessione»

(70) Tetra propone di esercitare una delle 4 opzioni di «cessione» entro […]*. Tali strutture sarebbero transitorie e avrebbero una durata di [oltre 3 anni]*, in attesa della cessione definitiva a un terzo indipendente. Mediante opzioni di acquisto, Tetra manterrebbe il diritto di riacquistare le azioni, in caso di successo del ricorso. Tali strutture sono state illustrate più precisamente alla Commissione dai consulenti finanziari di Tetra, la società Rothschild, in occasione dell'udienza ([21]).

i) […]*

(71) […]*.

ii) […]*

(72) […]*.

iii) […]*

(73) […]*.

iv) […]*

(74) […]*.

La proposta di Tetra non ripristina una concorrenza effettiva

(75) Tetra sostiene che tutte le 4 strutture di «cessione» soddisfano pienamente i requisiti dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni e sono più proporzionate della rapida e definitiva cessione, proposta dalla Commissione. Secondo Tetra, tutte le 4 strutture di «cessione» eliminerebbero legalmente la capacità di Tetra di controllare Sidel. Infatti, durante il periodo transitorio, Tetra non controllerebbe né possederebbe le azioni di Sidel, quest'ultima avrebbe lo stesso capitale di cui disponeva prima delle operazioni o dell'espansione e le strutture non influirebbero sulla capacità di Sidel di reperire risorse finanziarie. Quindi, l'investimento di Tetra in Sidel risulterebbe meglio preservato. Le strutture, in particolare […]*, offrirebbero sufficienti incentivi alla crescita di Sidel. La Commissione avrebbe il diritto di approvare l'acquirente definitivo dopo [oltre 3 anni]*. Infine, le strutture di «cessione» sarebbero conformi ai precedenti della Commissione, i quali dimostrano che le parti possono controllare il processo di cessione e che strutture quali […]* sono in linea di principio accettabili.

(76) Inoltre, Tetra asserisce che Sidel potrebbe restare indipendente, grazie alla nomina di un fiduciario per la gestione separata o a strutture simili e potrebbe operare efficacemente sul mercato senza influenze o interferenze da parte di Tetra. Tetra sostiene altresì che Sidel dispone di una direzione indipendente, in grado di garantire l'efficienza di Sidel sul mercato. Infine, Sidel ha sufficienti risorse da investire nella sua attività. Quindi, anche un lungo periodo transitorio non comporterebbe incertezza e non ostacolerebbe lo sviluppo di Sidel.

(77) Sidel non condivide l'opinione di Tetra. Sidel ha confermato, per iscritto e nell'udienza, che un lungo periodo transitorio comporta necessariamente incertezza e ostacola un corretto sviluppo della società. I clienti di Sidel hanno già espresso riserve sul futuro della società. A parere di Sidel, l'incertezza è la principale causa di danno, per quanto riguarda la sua capacità concorrenziale. Sidel ha altresì confermato che gli accordi transitori che implicano la nomina di fiduciari e incertezze riguardo all'eventuale proprietario del 95 % della società sono complessi e, se consentiti per un tempo troppo lungo, la danneggerebbero. Sidel ha dichiarato che tale complessità comporta un maggior rischio di problemi imprevisti, dà adito a malintesi da parte dei clienti di Sidel e fornisce ai concorrenti maggiori opportunità di spargere voci negative riguardo alla stabilità di Sidel. Quest'ultima ha invitato la Commissione ad evitare accordi provvisori espansivi che impediscono il ripristino della posizione di Sidel o ne compromettono la flessibilità finanziaria o la capacità di alienare beni non fondamentali. Sidel ha inoltre invitato la Commissione a concedere il periodo più breve possibile, entro il quale si possa trovare un acquirente adeguato. A parere di Sidel, 6 mesi potrebbero non essere sufficienti per trovare un acquirente

([21]) Si noti che, in un incontro tra la Commissione e i rappresentanti di Tetra, tenutosi il 24 gennaio 2002, vale a dire dopo la discussione della decisione del 22 gennaio 2002, presso il comitato consultivo, Tetra ha comunicato, verbalmente e successivamente per iscritto, di essere intenzionata ad eliminare dalle strutture proposte l'elemento della «opzione d'acquisto».

adeguato, essa ritiene che 12 mesi sarebbero corretti e che non potrebbe prendere in considerazione un periodo superiore a 18 mesi.

(78) La Commissione ha prestato particolare attenzione alle 4 strutture di «cessione», proposte da Tetra, valutandole accuratamente, soprattutto alla luce delle argomentazioni di Tetra, secondo cui tali strutture le consentirebbero di mantenere il valore del suo investimento. Tuttavia, la Commissione ritiene che le strutture proposte ([22]) non siano in grado di ripristinare una concorrenza effettiva.

(79) È evidente che le strutture di «cessione» non rappresentano delle reali cessioni, ma semplici accordi transitori, affini agli accordi di nomina di un fiduciario, comprensivi del trasferimento legale delle azioni al fiduciario. Lo scopo principale delle 4 strutture consiste nel mantenimento dell'investimento di Tetra e del suo diritto di riacquistare il controllo di Sidel in un momento non specificato, qualora il ricorso fosse accolto. Infatti, in tutte e quattro le strutture, grazie alle «opzioni di acquisto», Tetra manterrebbe il diritto di riacquistare le azioni di Sidel, qualora il ricorso fosse accolto. Tetra sarebbe il proprietario beneficiario delle azioni e/o deterrebbe una quota del futuro rendimento finanziario di Sidel. Inoltre, l'opzione d'acquisto consentirebbe a Tetra di tenere una presenza costante in Sidel, in quanto avrebbe il diritto di diventare l'eventuale proprietaria di Sidel in un futuro non specificato. Nell'udienza, Tetra ha confermato che l'unico scopo delle opzioni d'acquisto consiste nel consentirle di riacquistare le azioni, qualora il ricorso fosse accolto.

(80) Durante i lunghi periodi transitori proposti, i «proprietari» delle azioni di Sidel, quale ad esempio un istituto finanziario, non sarebbero totalmente liberi di agire. Al contrario, essi non potrebbero vendere le azioni, a causa dell'opzione di acquisto a favore di Tetra e dei complessi meccanismi finanziari che impediscono una libera vendita. Rothschild, consulente finanziaria di Tetra [dichiarazione relativa alla probabilità di una cessione ad acquirenti industriali durante il periodo transitorio]*.

(81) Contrariamente agli altri effetti anticoncorrenziali precedentemente illustrati, le strutture transitorie determinerebbero precisamente il tipo di incertezza che, come confermato da Sidel, le causerebbero un danno irreparabile. Sidel dovrebbe operare per un lungo periodo transitorio [oltre 3 anni]*, senza sapere chi sarà il definitivo azionista in possesso del 95 % del suo capitale azionario, sarebbe sottoposta a rigorosi controlli sotto la supervisione di un fiduciario e della Commissione, sarebbe vincolata ad un'artificiosa struttura legale a lungo termine che non ispirerebbe fiducia e falserebbe le decisioni e il comportamento futuri della società. Le strutture che prevedono un fiduciario per la gestione separata e una costante sorveglianza sono di per sé idonee solo per brevi periodi transitori, in attesa di una chiara e definitiva cessione. Inoltre, il fatto che Tetra continuerebbe a mantenere un importante interesse finanziario al rendimento di Sidel avrebbe effetti tali da falsare il comportamento concorrenziale di Tetra.

(82) Inoltre, i precedenti di cui Tetra si avvale a sostegno delle proprie argomentazioni, secondo cui le suddette strutture transitorie di cessione sono conformi alla prassi della Commissione, non sono rilevanti. Il precedente del caso Vivendi/Seagram/Canal+ (M.2050) ([23]) cui Tetra fa riferimento non è rilevante, salvo per il fatto che vi è stata adottata una struttura simile a quella proposta da Tetra […]*. Tuttavia, in quel caso, non vi era stata una decisione di incompatibilità e la cointeressenza da cedere consisteva in una partecipazione di minoranza. Tetra non ha fatto riferimento ad alcun precedente a sostegno della sua proposta di un lungo periodo transitorio di [oltre 3 anni]* che comporti opzioni di acquisto che conferiscono alla società «cedente» il diritto di riacquistare le azioni. Infatti, Tetra dà atto che «è chiaro che non esiste alcun concreto precedente nella prassi della Commissione per il tipo di proposte di cessione, illustrate da Tetra Laval» ([24]).

Conclusione

(83) Le 4 proposte di «cessione», avanzate da Tetra, non ripristinano adeguatamente una concorrenza effettiva, comportano notevole incertezza e complessità e ostacolerebbero lo sviluppo e l'attività di Sidel come concorrente economicamente efficiente. Inoltre, le proposte non sono conformi ai precedenti rilevanti della Commissione. Il periodo di [oltre 3 anni]*, proposto da Tetra per le strutture transitorie, non è pertanto giustificato. La Commissione ritiene altresì che le argomentazioni di Tetra riguardo al suo diritto di ricorso e al mantenimento del valore del suo investimento non prevalgono sull'interesse primario, consistente nel ripristino di una concorrenza effettiva, ripristino che in linea di principio deve aver luogo rapidamente.

(84) Previo esame della richiesta di Tetra di un periodo più lungo, che le consentirebbe di meglio preservare il

([22]) In un incontro tra la Commissione e i rappresentanti di Tetra, tenutosi il 24 gennaio 2002, vale a dire dopo la discussione della decisione del 22 gennaio 2002, presso il comitato consultivo, Tetra ha comunicato, verbalmente e successivamente per iscritto, di essere intenzionata ad eliminare dalle strutture proposte l'elemento della «opzione d'acquisto». La Commissione ritiene che l'eliminazione dell'opzione d'acquisto dalle strutture sia auspicabile, in quanto, come illustrato nei successivi paragrafi della presente decisione, essa rimuove una delle obiezioni della Commissione alle proposte. Tuttavia, le riserve della Commissione riguardo all'incertezza e alle limitazioni che Sidel si troverebbe ad affrontare con alcune delle strutture proposte e al fatto che, nella maggior parte delle opzioni, Tetra manterrebbe un interesse legale o beneficiario in Sidel restano valide.

([23]) Decisione della Commissione del 13 ottobre 2000.

([24]) Replica al punto 91.

valore del suo investimento, e della posizione di Sidel riguardo alla necessità di ridurre al minimo il periodo transitorio di incertezza, la Commissione ritiene che, nelle presenti circostanze, sia adeguato un periodo di […]*.

(85) La Commissione sarebbe disposta, previa opportuna approvazione, ad autorizzare strutture che consentano a Tetra di preservare il valore del suo investimento, a condizione che le stesse non impediscano il ripristino di una concorrenza effettiva. Tali strutture potrebbero comprendere, ad esempio, forme di credito limitato o accordi finanziari oppure altre strutture di pagamento, atte a consentire a Tetra di mantenere per quanto possibile il valore del suo investimento, a condizione che non impediscano il ripristino di una concorrenza effettiva, pregiudicando la redditività e l'efficienza di Sidel o attraverso il mantenimento o la creazione di collegamenti diretti o indiretti di natura strutturale o finanziaria tra le due società. Tali strutture dovrebbero essere, in linea di principio, di durata limitata.

4. **Necessità di nominare un fiduciario indipendente durante il periodo transitorio**

(86) La Commissione ritiene che la separazione delle imprese debba svolgersi con modalità, atte a garantire il ripristino di una concorrenza effettiva a lungo termine e a minimizzare qualsiasi pregiudizio a una concorrenza effettiva durante il periodo transitorio di […]* in attesa della cessione.

Nessuna ulteriore attuazione della concentrazione vietata durante il periodo transitorio

(87) Durante il periodo transitorio, che precede il ripristino di una concorrenza effettiva in conformità alla decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, salvo previo consenso della Commissione, non deve essere adottata alcuna misura, atta a realizzare la concentrazione, quale ad esempio l'esercizio dei diritti di voto connessi alle azioni o l'acquisto di ulteriori azioni. In attesa della cessione, Tetra deve astenersi da atti o omissioni che non preservino la piena efficienza economica, commerciabilità e competitività di Sidel. In particolare, Tetra non deve compiere atti, tali da modificare lo status legale, la natura, lo scopo o la gamma di attività, la strategia industriale o commerciale o la politica d'investimento di Sidel.

Nomina di un fiduciario indipendente

(88) Allo scopo di ripristinare una concorrenza effettiva, durante il periodo transitorio, successivo alla decisione a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, e antecedente la cessione, periodo nel quale Tetra manterrà una partecipazione in Sidel, Tetra deve nominare un fiduciario indipendente, quale una banca d'investimento, un consulente in gestione aziendale o una società di revisione contabile, preventivamente approvato dalla Commissione. Il fiduciario deve essere nominato rapidamente, comunque entro 10 giorni dall'adozione della presente decisione, deve essere indipendente da Tetra o da qualsiasi società direttamente o indirettamente affiliata al suo gruppo, deve essere in possesso delle qualifiche necessarie per svolgere il compito affidatogli e non deve essere, né attualmente né in futuro, esposto a un conflitto d'interessi. Al fiduciario deve essere inoltre corrisposto un compenso che non ne impedisca l'indipendenza e l'efficienza nello svolgimento del suo mandato.

(89) Al fine di garantire l'indipendenza e l'efficienza del fiduciario, il mandato conferitogli deve essere sottoposto all'approvazione della Commissione e deve comprendere tutte le disposizioni, occorrenti per consentire al fiduciario di adempiere i propri doveri.

(90) In virtù del mandato, il fiduciario deve essenzialmente essere investito di tutti i poteri e dell'indipendenza necessari al fine di sovrintendere alla cessione della partecipazione di Tetra in Sidel a uno o più acquirenti indipendenti ed economicamente efficienti, sottoposti all'approvazione della Commissione, salvo il caso in cui la vendita si effettui mediante il lancio di una sottoscrizione in borsa rivolta a terzi indipendenti e non collegati a Tetra o a società direttamente o indirettamente affiliate al suo gruppo, a seguito della quale ciascuno di tali terzi non detenga oltre il 5 % delle azioni di Sidel. Il mandato deve altresì prevedere il conferimento al fiduciario del potere di vendere le azioni a un prezzo superiore al minimo, alla scadenza del periodo di cessione […]*.

(91) Previa approvazione della Commissione, il fiduciario deve poter esercitare i diritti di voto connessi alla partecipazione di Tetra in Sidel. Esso deve inoltre avere il potere di gestire efficacemente la partecipazione di Tetra in Sidel e di garantire che Sidel possa operare sui mercati rilevanti come un concorrente effettivo. In particolare, il fiduciario deve garantire che lo status giuridico e la gamma di attività di Sidel non subiscano modifiche tali da indebolire la posizione concorrenziale di Sidel sui mercati in questione. Il fiduciario deve fornire relazioni scritte alla Commissione, nelle quali la informa in merito all'andamento del processo di cessione e alla supervisione dell'attività e della gestione di Sidel.

Trasferimento di azioni al fiduciario

(92) Tetra non contesta la proposta della Commissione, relativa alla nomina di un fiduciario indipendente, investito

del potere di sorvegliare l'indipendenza e l'efficienza economica di Sidel e di esercitare i diritti di voto connessi alle azioni. Tetra dà atto della necessità di nominare quanto prima un fiduciario e propone di nominare un fiduciario per la gestione separata immediatamente dopo la presente decisione o anche prima della decisione ([25]).

(93) Tuttavia, Tetra sostiene che non è necessario un trasferimento immediato delle azioni al fiduciario. Essa ritiene che, alla scadenza del limite di tempo, stabilito nella sua proposta, la cessione definitiva sarà ormai avvenuta ([26]). A sostegno dell'argomentazione, secondo cui la parte incaricata della cessione può provvedervi da sola, Tetra fa riferimento alle decisioni a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, nei casi Blokker e Kesko/Tuko e alla comunicazione sulle misure correttive. In entrambi i casi Blokker e Kesko/Tuko, i periodi transitori di cessione erano limitati a 6 o 9 mesi. Non è stato nominato un fiduciario per la cessione, ma nel caso Kesko/Tuko, è stato nominato un fiduciario per la sorveglianza. La comunicazione sulle misure correttive non prevede fiduciari per la cessione nella prima fase della cessione, ma li prevede dopo la scadenza del periodo iniziale.

(94) Il trasferimento di azioni a un fiduciario è idoneo a contribuire al ripristino di una concorrenza effettiva, riducendo al minimo l'influenza di Tetra durante il periodo transitorio. Esso avrebbe come conseguenza un migliore controllo durante il periodo transitorio, una gestione più fluida e indipendente di Sidel ed eventualmente una maggiore flessibilità in questioni, quali i diritti di voto ed altri diritti connessi alle azioni.

(95) Il trasferimento di azioni a un fiduciario non sembra comportare danni per Tetra o Sidel né Tetra ha fornito argomentazioni che spieghino perché tale trasferimento sarebbe problematico. Non esiste ragione, per la quale Tetra non possa stipulare un opportuno accordo di trasferimento delle azioni a un fiduciario, in attesa della cessione definitiva. Inoltre, buona parte delle 4 proposte di «cessione», avanzate da Tetra, comprende un trasferimento di azioni.

(96) La Commissione ritiene pertanto che, per Tetra, sarebbe preferibile trasferire le azioni a un fiduciario quanto prima.

Conclusione

(97) Alla luce di quanto sopra, la Commissione ritiene necessario che Tetra nomini un fiduciario indipendente, quale una banca d'investimento, un consulente in gestione aziendale o una società di revisione contabile, preventivamente approvato dalla Commissione. Si conclude inoltre che, per Tetra, sarebbe preferibile trasferire le azioni a un fiduciario quanto prima. Al fine di garantire l'indipendenza e l'efficienza del fiduciario, il mandato conferitogli deve essere sottoposto all'approvazione della Commissione e deve comprendere tutte le disposizioni, necessarie per permettergli l'esecuzione dei suoi compiti per quanto riguarda la sorveglianza di Sidel, l'efficace gestione della partecipazione di Tetra in Sidel, la garanzia che Sidel operi come un concorrente effettivo sui mercati rilevanti e l'esecuzione della cessione della partecipazione di Tetra in Sidel.

III. **CONCLUSIONE**

(98) Alla luce del fatto che la concentrazione tra Sidel e Tetra, dichiarata incompatibile con il mercato comune e con l'accordo SEE in data 30 ottobre 2001, è già stata realizzata e alla luce delle ragioni esposte precedentemente, si conclude che è necessario ordinare a Tetra di separarsi da Sidel, cedendo la propria partecipazione in Sidel, e di adottare le ulteriori misure opportune, di cui all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, necessarie allo scopo di ripristinare una concorrenza effettiva, come stabilito nell'allegato alla presente decisione.

(99) In particolare, è necessario ordinare la separazione di Tetra e Sidel sulla base dei seguenti criteri: 1) la separazione deve effettuarsi mediante l'effettiva e definitiva cessione della partecipazione di Tetra in Sidel, al fine di garantire il ripristino di una concorrenza effettiva, lasciando a Sidel le caratteristiche di concorrente indipendente ed economicamente efficiente; 2) a seguito della cessione, Sidel deve essere in grado di riacquistare la propria piena indipendenza da Tetra e quest'ultima non deve mantenere alcuna partecipazione di minoranza o cointeressenza in Sidel, in grado di impedire il ripristino di una concorrenza effettiva; 3) la cessione deve compiersi rapidamente entro un periodo non superiore a nove mesi, allo scopo di salvaguardare la redditività e l'efficienza di Sidel e di garantire pertanto il ripristino di una concorrenza effettiva; 4) durante il periodo transitorio in attesa della cessione, Tetra deve nominare un fiduciario, incaricato di sorvegliare l'indipendenza di Sidel, garantirne la redditività e l'efficienza e di gestire il processo di cessione.

([25]) Replica, punto 47.
([26]) Replica, punto 52.

(100) Nell'ordinare le misure, previste dalla presente decisione, la Commissione ha prestato particolare attenzione al criterio della proporzionalità, alla richiesta di Tetra che venisse applicata una certa flessibilità e venissero adottate misure, in grado di consentire il mantenimento del maggior valore possibile dell'investimento di Tetra, nonché alla richiesta da parte di Sidel di misure, quali la nomina di fiduciari, che non risultino indebitamente onerose o disgreganti, pur perseguendo efficacemente l'obiettivo di cui all'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni, vale a dire il ripristino di una concorrenza effettiva,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Ai fini del ripristino di una concorrenza effettiva, si ordina la separazione di Tetra Laval BV da Sidel SA in conformità alle disposizioni di cui all'allegato della presente decisione.

Articolo 2

Destinataria della presente decisione è:

Tetra Laval BV
Amsteldijk 166
1071 LH Amsterdam
Paesi Bassi

Fatto a Bruxelles, il 30 gennaio 2002.

Per la Commissione
Mario MONTI
Membro della Commissione

ALLEGATO 1

Il testo integrale originale delle condizioni e degli obblighi di cui all'articolo 1 può essere consultato sul seguente sito web della Commissione:

http://europa.eu.int/comm/competition/index_en.html