C/2025/4547

12.8.2025

Sintesi dell'avviso relativo all'apertura di un'indagine approfondita nel caso FS.100156 – ABU DHABI NATIONAL OIL COMPANY (ADNOC) P.J.S.C. / COVESTRO a norma dell'articolo 10, paragrafo 3, lettera d), del regolamento (UE) 2022/2560

(C/2025/4547)

Il 28 luglio 2025, ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2022/2560 del Parlamento europeo e del Consiglio ([1]) («regolamento sulle sovvenzioni estere»), la Commissione ha deciso di avviare un'indagine approfondita relativa al caso citato dopo aver constatato, sulla base di un esame preliminare, elementi sufficienti per ritenere che almeno una delle parti della concentrazione notificata descritta di seguito possa avere beneficiato di una sovvenzione estera che provoca distorsioni sul mercato interno. L'avvio dell'indagine approfondita relativa alla concentrazione notificata non pregiudica la decisione finale sul caso.

1. Concentrazione notificata

In data 15 maggio 2025 è pervenuta alla Commissione la notifica di un progetto di concentrazione in conformità dell'articolo 21 del regolamento sulle sovvenzioni estere, in base al quale Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC) P.J.S.C. (Emirati arabi uniti o «EAU») («ADNOC» o la «parte notificante») acquisisce, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 1, lettera b), del regolamento sulle sovvenzioni estere, il controllo esclusivo di Covestro AG («Covestro» o «l'impresa oggetto dell'operazione» e, assieme alla parte notificante, le «parti»).

Le attività svolte delle parti della concentrazione notificata sono le seguenti:

— ADNOC è un produttore di petrolio e gas controllato dallo Stato con sede negli Emirati arabi uniti («EAU»);

— Covestro è un produttore europeo di prodotti chimici con sede in Germania.

2. Indizi dell'esistenza di sovvenzioni estere

Sulla base delle informazioni di cui dispone attualmente, la Commissione ritiene che vi siano elementi sufficienti per ritenere che le parti possano ricevere le seguenti sovvenzioni estere ai sensi dell'articolo 3 del regolamento sulle sovvenzioni estere:

— una garanzia illimitata, concessa dagli EAU, che deriva in particolare dall'esenzione di ADNOC dalla normativa fallimentare in vigore negli EAU, così come adottata nei tre anni precedenti l'annuncio dell'offerta pubblica. La garanzia illimitata è suscettibile, in linea di principio, di permettere ad ADNOC di ottenere condizioni più favorevoli nei negoziati con terzi, in particolare con istituti finanziari;

— un aumento di capitale a favore di Covestro, che ADNOC si era impegnato a realizzare nel quadro di un accordo concluso nell'ambito del processo di acquisizione e quindi nei tre anni precedenti l'annuncio dell'offerta pubblica. Vi sono motivi sufficienti per ritenere che l'aumento di capitale potrebbe non essere stato realizzato a condizioni di mercato. L'aumento di capitale sarebbe una misura individuale e riguarderebbe pertanto esclusivamente Covestro;

— infine, l'esame preliminare della Commissione ha individuato altri contributi finanziari esteri che possono qualificarsi come sovvenzioni estere a favore di ADNOC e che la Commissione esaminerà ulteriormente nel corso dell'indagine approfondita.

3. Indizi di una distorsione del mercato interno

Sulla base delle informazioni disponibili in questa fase, la Commissione ritiene in via preliminare che la concentrazione notificata comporti sovvenzioni estere che hanno molte probabilità di falsare il mercato interno, ai sensi dell'articolo 5 del regolamento sulle sovvenzioni estere.

In particolare, la Commissione ritiene in via preliminare che una garanzia illimitata ricada nell'articolo 5, paragrafo 1, lettera b), del regolamento sulle sovvenzioni estere e che rappresenti pertanto un grande rischio di distorsione della concorrenza nel mercato interno ai sensi del regolamento sulle sovvenzioni estere.

([1]) Regolamento (UE) 2022/2560 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno (GU L 330 del 23.12.2022, pag. 1).

Inoltre, la Commissione ritiene in via preliminare che vi siano indizi sufficienti per ritenere che l'aumento di capitale faciliti direttamente la concentrazione ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, lettera d), del regolamento sulle sovvenzioni estere e che esso rappresenti pertanto un grande rischio di distorsione della concorrenza nel mercato interno ai sensi del regolamento sulle sovvenzioni estere.

Sulla base delle informazioni di cui dispone attualmente, la Commissione ritiene inoltre che vi siano indizi sufficienti per ritenere che le sovvenzioni estere individuate in via preliminare nella sezione 2 siano suscettibili di migliorare la posizione concorrenziale delle parti nel mercato interno e, così facendo, esercitare un'incidenza negativa, effettiva o potenziale, sulla concorrenza nel mercato interno ai sensi dell'articolo 4 del regolamento sulle sovvenzioni estere.

È probabile che le sovvenzioni estere individuate abbiano migliorato la posizione concorrenziale di ADNOC nel processo di acquisizione. Nell'ambito dell'indagine approfondita la Commissione esaminerà ulteriormente se tali sovvenzioni estere abbiano avuto effetti negativi, effettivi o potenziali, sul processo di acquisizione, incidendo sull'esito di tale processo. In particolare, dato che Covestro è una società quotata in borsa, la Commissione esaminerà un'eventuale valutazione di Covestro da parte di ADNOC non conforme alle condizioni di mercato e se tale valutazione abbia potuto effettivamente o potenzialmente dissuadere altre parti interessate dall'acquisizione dell'impresa oggetto dell'operazione e/o se ADNOC sarebbe stata in grado di effettuare l'acquisizione alle stesse condizioni, in assenza delle sovvenzioni estere individuate.

La Commissione ritiene inoltre che alcune sovvenzioni estere, in particolare la garanzia illimitata a favore di ADNOC e l'aumento di capitale, possano essere suscettibili di migliorare la posizione concorrenziale dell'entità risultante dalla concentrazione, consentendole di finanziare le sue attività nell'UE a condizioni preferenziali e adeguando le strategie di investimento non conformi ai requisiti di mercato. Nell'indagine approfondita, la Commissione esaminerà inoltre se le sovvenzioni estere che caratterizzano la concentrazione permetteranno all'entità risultante dalla concentrazione di adottare strategie di investimento che potrebbero incidere sulle condizioni di concorrenza del mercato interno.

4. **Conclusioni**

Per i motivi di cui sopra e sulla base delle informazioni di cui dispone attualmente, la Commissione ritiene che vi siano indizi sufficienti per ritenere che ADNOC e Covestro abbiano ricevuto le sovvenzioni estere di cui alla sezione 2, che provocano effettivamente o possono provocare distorsioni sul mercato interno, come indicato nella sezione 3, ed ha pertanto deciso di avviare un'indagine approfondita ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento sulle sovvenzioni estere.

5. **Invito a presentare osservazioni**

Conformemente all'articolo 10, paragrafo 3, lettera d), e all'articolo 40, paragrafo 1, del regolamento sulle sovvenzioni estere e all'articolo 8, paragrafo 1, del regolamento di esecuzione (UE) 2023/1441 della Commissione ([2]) («regolamento di esecuzione»), la Commissione invita eventuali persone fisiche o giuridiche, gli Stati membri e il paese terzo che ha concesso le sovvenzioni estere di cui alla sezione 2 a presentare osservazioni. Conformemente all'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento di esecuzione, se le osservazioni scritte trasmesse contengono informazioni riservate, la persona che le trasmette fornisce, contemporaneamente alla versione riservata, una versione non riservata.

In casi debitamente giustificati, gli autori delle osservazioni possono chiedere che la loro identità non venga divulgata. L'anonimato sarà concesso sulla base di una buona motivazione esplicita indicata nella richiesta.

Le osservazioni, per poter essere debitamente prese in considerazione nella procedura, devono pervenire alla Commissione entro 10 giorni lavorativi dalla data della presente pubblicazione. Le osservazioni possono essere trasmesse alla Commissione per e-mail all'indirizzo COMP-FSR-REGISTRY@ec.europa.eu, indicando il riferimento FS.100156.

([2]) Regolamento di esecuzione (UE) 2023/1441 della Commissione, del 10 luglio 2023, recante modalità dettagliate di attuazione da parte della Commissione delle procedure a norma del regolamento (UE) 2022/2560 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno (GU L 177 del 12.7.2023, pag. 1).