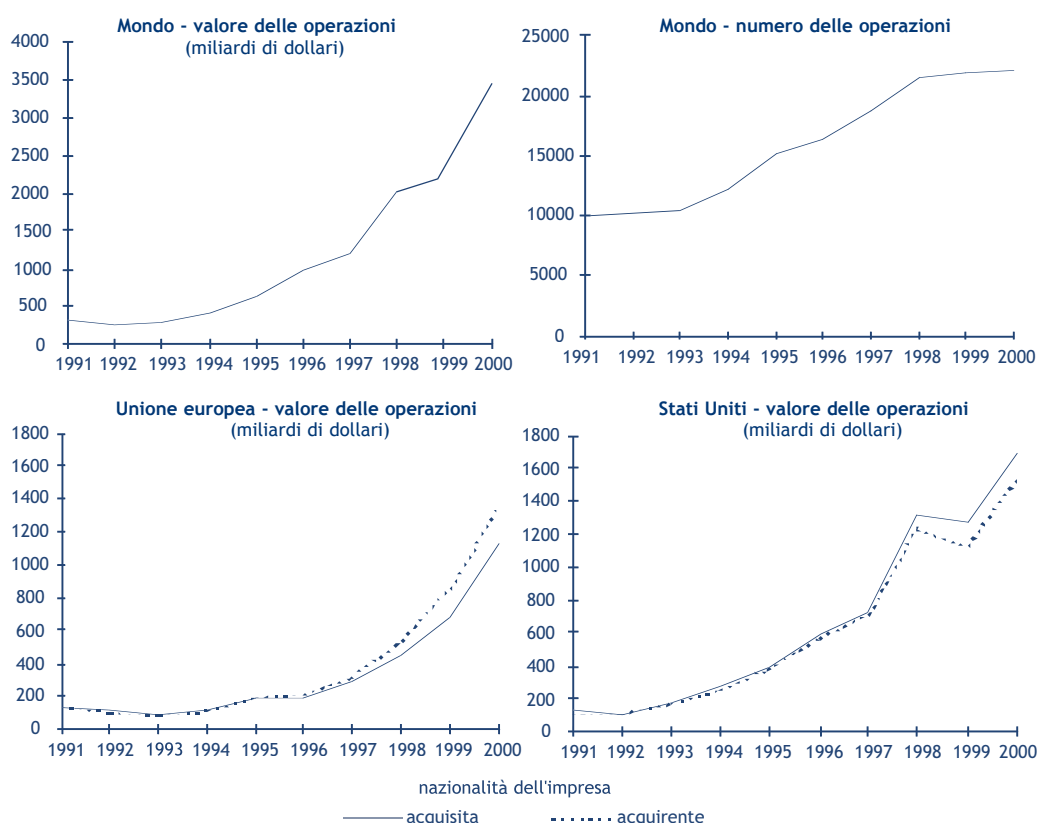


2. I processi di concentrazione tra imprese

FUSIONI E ACQUISIZIONI NEGLI ANNI PIÙ RECENTI

Il 2000 fa registrare un'ulteriore crescita a livello mondiale nel valore e nel numero delle operazioni di fusione e acquisizione completate nel corso dell'anno, con incrementi percentuali pari, rispettivamente, al 51% e al 6% rispetto ai livelli già elevati raggiunti nel 1999 (FIGURA 2.1)¹. La maggior parte delle transazioni, soprattutto quelle di maggior rilievo, vengono tuttavia realizzate nel primo semestre, cui fa seguito una sensibile diminuzione nella seconda parte dell'anno, sia negli Stati Uniti che nell'Unione europea. Segnali di un'inversione di tendenza si possono cogliere dall'andamento del valore delle operazioni annunciate², in calo in entrambi i semestri del 2000 (-16% su

Figura 2.1 - Valore delle operazioni di fusione e acquisizione fra imprese (1991-2000)



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Securities Data.

¹ Le statistiche commentate nella prima parte del capitolo sono estratte dalla banca dati M&A della società Thomson Financial Securities Data. Le operazioni si riferiscono a tutte le transazioni, completate nel periodo di analisi, che comportano una modifica della proprietà. Il valore delle operazioni non è disponibile per tutte le transazioni; si assume, tuttavia, un buon grado di copertura delle operazioni principali.

² La data dell'operazione è quella dell'annuncio pubblico, da parte dell'impresa acquirente o acquisita, dell'avvio della fase negoziale o del ricevimento di una proposta formale di fusione o acquisizione.

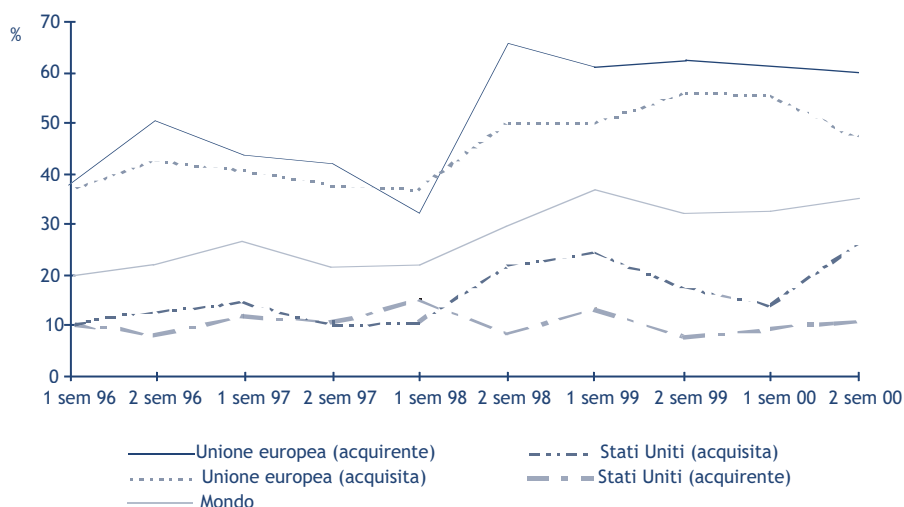
base annua), in particolar modo nell'Unione europea (-27%). Poiché intercorre un intervallo temporale spesso di molti mesi fra l'annuncio dell'operazione e il suo perfezionamento (soprattutto per le transazioni di maggior rilievo), è da attendersi, per il 2001, un sostanziale rallentamento dei processi di consolidamento delle imprese.

Sembra quindi avviarsi a conclusione, o almeno a un sensibile ridimensionamento, l'ondata di fusioni e acquisizioni iniziata intorno alla metà degli anni Novanta, che ha fatto registrare valori storicamente molto elevati a partire dal 1998 con la realizzazione di numerose operazioni di grandi dimensioni. Rispetto ad altri cicli analoghi osservati nel secondo dopoguerra³, quest'ultimo ha una caratterizzazione geografica particolarmente accentuata, con un ruolo molto significativo svolto dalle imprese comunitarie e, in generale, un'incidenza molto rilevante di transazioni internazionali. Anche il 2000, infatti, conferma l'elevata incidenza delle operazioni *cross border*⁴ sul totale, dovuta principalmente all'acquisizione di imprese statunitensi da parte di operatori comunitari (FIGURA 2.2). Si è spesso ricordato come la creazione del mercato unico europeo, accompagnata da una crescente efficienza nel funzionamento dei mercati azionari, abbia stimolato le imprese comunitarie a perseguire strategie di consolidamento alla ricerca di una dimensione più adeguata per competere su mercati geograficamente sempre più estesi. La maggiore dimensione è stata cercata generalmente fuori dell'Unione europea, come si rileva dalla TAVOLA 2.1, dove, con riferimento alle imprese comunitarie e al periodo 1998-2000, si osserva per la maggior parte dei settori un valore medio delle transazioni più elevato nel caso di acquisizioni di imprese non appartenenti all'Unione europea. Una significativa eccezione è costituita dai servizi non finanziari, dove alcune importanti operazioni intra-comunitarie nel settore delle telecomunicazioni si sono prevalentemente svolte all'interno dei confini comunitari. In generale, le acquisizioni effettuate da imprese comunitarie fuori dell'Unione europea hanno riguardato operazioni il cui valore è risultato doppio rispetto alle operazioni nazionali, a conferma del ruolo di assoluto rilievo svolto dalle politiche di crescita esterna nei processi di internazionalizzazione delle imprese europee.

³ Il primo nel periodo 1960-1973, caratterizzato da operazioni di natura conglomerale e quindi dal perseguimento di strategie di diversificazione; il secondo si può collocare negli anni 1978-1989, caratterizzato invece da una rifocalizzazione sulle attività principali, conseguita attraverso acquisizioni spesso di natura ostile.

⁴ Per i paesi membri dell'Unione europea, le operazioni *cross border* sono definite rispetto all'area comunitaria nel suo complesso.

Figura 2.2 - Incidenza percentuale del valore delle operazioni *cross border* sul valore complessivo delle operazioni di fusione e acquisizione 1996-2000



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Securities Data.

(*) Il dato mondiale delle operazioni *cross border* è una media ponderata dei dati nazionali; l'incidenza per l'Unione europea è invece calcolata con riferimento all'area comunitaria nel suo complesso.

Tavola 2.1 - Valore medio (*) delle operazioni di fusione e acquisizione che hanno interessato imprese comunitarie (1998-2000) - milioni di dollari

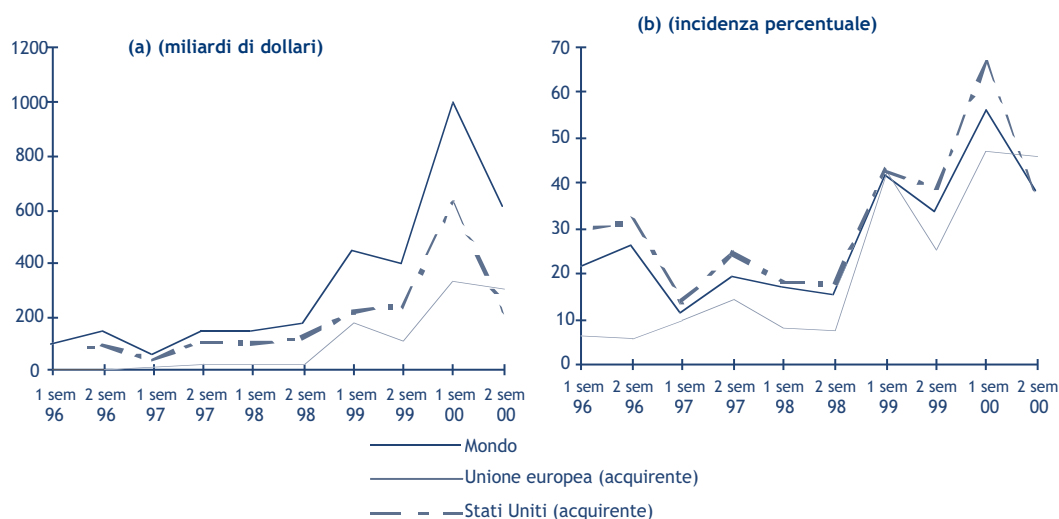
Nazionalità dell'impresa acquirente	Unione europea		Extra-UE	Totale
Nazionalità dell'impresa acquisita	Unione europea (stessa nazionalità dell'acquirente)	Unione europea (nazionalità diversa dall'acquirente)	Extra-UE	Unione europea
Servizi finanziari	314,2	364,7	489,0	443,6
Industria manifatturiera	166,9	278,8	287,2	204,6
Risorse naturali	792,9	819,0	1201,5	229,1
Servizi non finanziari	140,1	691,9	485,7	221,9
Commercio	105,2	226,2	370,9	77,8
Totale	193,1	441,7	419,6	235,0
				280,0

Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Securities Data.

(*) Operazioni per le quali il valore della transazione è disponibile (v. nota 1). Poiché tale dato spesso non è noto per le operazioni di minor rilievo, i valori medi riportati nella tabella costituiscono una sovrastima del valore medio effettivo.

Il rallentamento registrato a fine 2000 (e che presumibilmente si manifesterà con maggiore evidenza nel corso del 2001) è da imputare in misura significativa al ridimensionamento dei forti tassi di crescita delle acquisizioni di imprese operanti nel settore dell'alta tecnologia (FIGURA 2.3). Pur realizzando un incremento complessivo nel corso del 2000, tali acquisizioni hanno subito una sensibile flessione nel secondo semestre dell'anno, particolarmente accentuata negli Stati Uniti.

Figura 2.3 - Acquisizioni di imprese ad alta tecnologia 1996-2000: (a) valore delle transazioni (miliardi di dollari); (b) incidenza percentuale sul valore complessivo delle transazioni

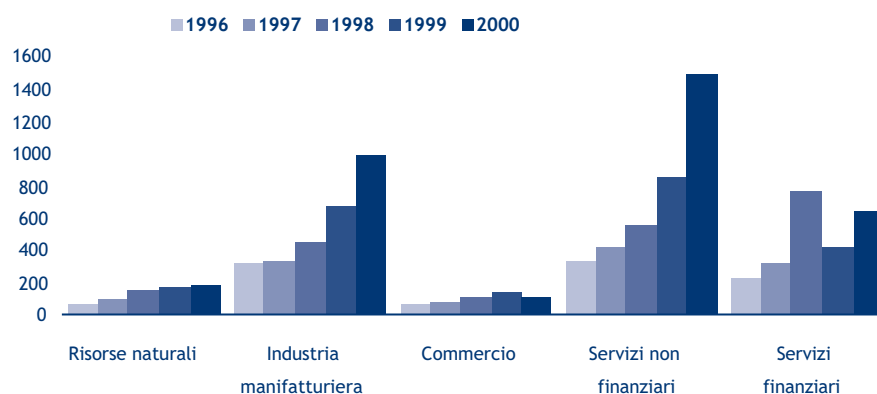


Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Securities Data.

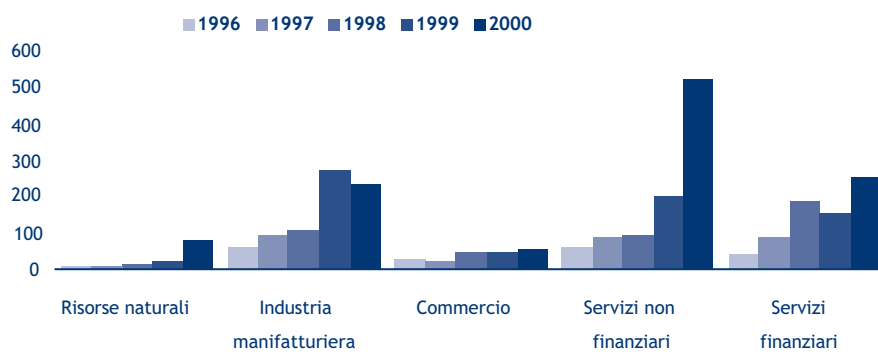
Il 2000 rimane nel complesso un anno di forte crescita del valore delle operazioni di concentrazione, con un'evoluzione che ha interessato gran parte dei settori in misura abbastanza uniforme. Una crescita sensibile nel settore dei servizi non finanziari ha caratterizzato le fusioni e acquisizioni nell'Unione europea, mentre negli Stati Uniti i tassi di crescita più elevati si riscontrano nell'industria manifatturiera (FIGURA 2.4). Si segnala anche la ripresa delle operazioni nel settore dei servizi finanziari, che aveva fatto rilevare un sensibile rallentamento nel 1999.

Figura 2.4 - Valore delle operazioni di concentrazione per settore e nazionalità dell'impresa acquisita (1996-2000) - milioni di dollari

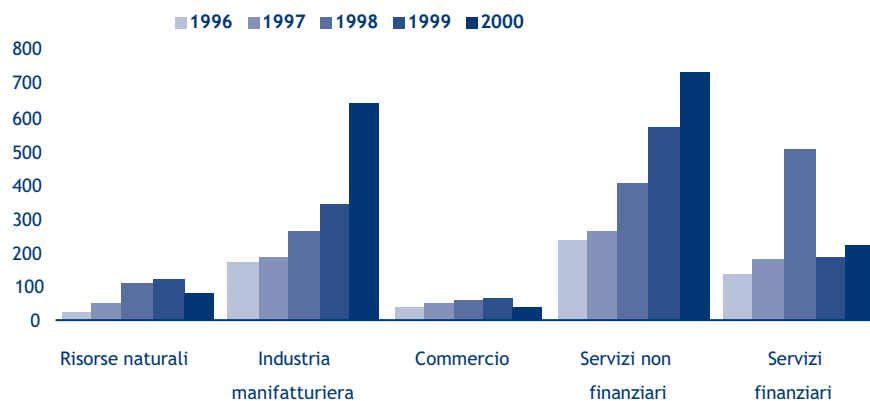
(A) MONDO



(B) UNIONE EUROPEA



(C) STATI UNITI



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Securities Data.

Il settore delle telecomunicazioni è ancora una volta quello maggiormente interessato da operazioni di acquisizione, sia a livello mondiale che in ciascuna delle aree geografiche considerate (TAVOLA 2.2). Ciò è vero anche per l'Italia, ove si consideri che la preminenza del settore editoriale è dovuta all'acquisizione, da parte di Telecom Italia, di Seat Pagine Gialle, operazione valutata dall'Autorità soprattutto in relazione agli effetti esercitati sui mercati connessi al settore delle telecomunicazioni.

Tavola 2.2 - Distribuzione percentuale e graduatoria settoriale delle operazioni di fusione e acquisizione realizzate nel 2000

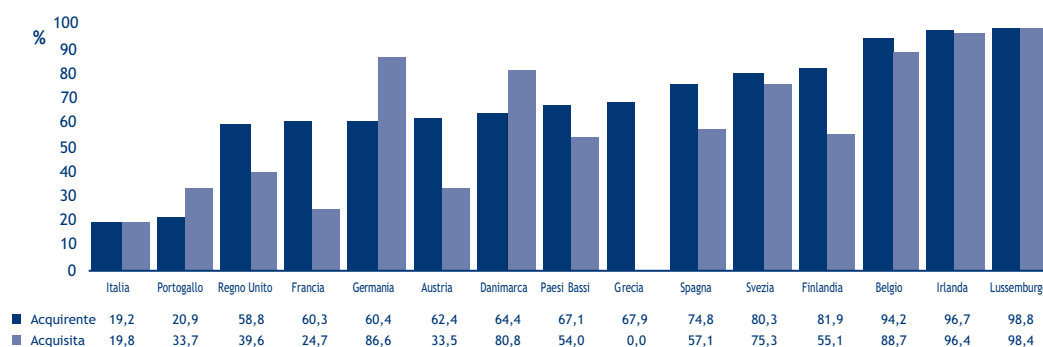
Mondo	Mondo %		Stati Uniti %		Unione europea %		Italia %	
	Valore	Rango	Valore	Rango	Valore	Rango	Valore	Rango
Telecomunicazioni	19,5	1	14,1	1	24,0	1	1,4	14
Banche	7,6	2	4,2	9	7,6	3	7,6	4
Servizi per le imprese	6,8	3	9,0	3	5,0	7	9,8	3
Servizi radiotelevisivi	5,9	4	10,7	2	2,1	12	-	-
Servizi elettrici, gas e acqua	5,8	5	7,0	5	5,7	5	1,8	10
Prodotti farmaceutici	5,7	6	6,7	6	6,2	4	0,2	25
Estrazione di petrolio e gas	5,1	7	2,7	12	8,4	2	1,7	11
Industria del software (<i>prepackaged</i>)	4,2	8	7,9	4	1,3	16	0,2	23
Servizi di investimento mobiliare	4,1	9	4,2	8	3,1	10	4,0	8
Assicurazioni	3,3	10	1,1	19	5,2	6	15,3	2
<i>Altri settori rilevanti per l'Italia (classificati in una delle prime 10 posizioni della graduatoria per settori):</i>								
Stampa ed editoria	1,7	16	1,7	17	2,0	13	26,5	1
Macchine per ufficio	1,4	20	2,3	15	0,9	21	7,5	5
Prodotti chimici	1,2	22	0,6	23	1,6	14	6,1	6
Servizi immobiliari	2,0	13	0,5	24	2,6	11	5,6	7
Istituti di credito (eccetto banche)	1,5	19	2,5	14	0,5	29	3,3	9
<i>Aggregati settoriali:</i>								
Servizi non finanziari	44,0	1	45,1	1	45,7	1	41,6	1
Industria manifatturiera	28,9	2	37,3	2	22,0	2	18,6	3
Servizi finanziari	18,7	3	12,8	3	19,0	3	35,7	2
Risorse naturali	5,6	4	2,9	4	8,8	4	2,0	4
Commercio	2,7	5	1,8	5	4,3	5	1,5	5
Altro	0,1	6	0,1	6	0,2	6	0,6	6
Totale	100,00		100,00		100,00		100,00	

Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Securities Data.

Con riferimento all'Italia, nel corso del 2000 si realizzano importanti operazioni nel settore bancario-assicurativo, nonché dei servizi per le imprese. In quest'ultimo caso, si tratta in grande prevalenza di operazioni che hanno come *target* imprese di servizi informatici, interessate già lo scorso anno da un volume rilevante di acquisizioni, soprattutto negli Stati Uniti; con il 2000 aumenta l'interesse per queste società anche in Europa, consolidando la posizione del settore nella graduatoria sia a livello mondiale che nelle diverse aree geografiche.

Trova infine conferma, con ancor maggiore evidenza rispetto al 1999, la limitata partecipazione delle imprese italiane ai processi di internazionalizzazione. L'incidenza delle operazioni *cross border* (dove i confini sono, in questo caso, quelli nazionali) sul valore totale delle transazioni è, nel 2000, la più bassa in ambito comunitario (FIGURA 2.5). La posizione dell'Italia, rispetto ai principali Paesi membri dell'Unione europea, è molto arretrata soprattutto nei processi di internazionalizzazione attiva. Poco più del 19% del valore complessivo delle acquisizioni effettuate da imprese di nazionalità italiana viene realizzato all'estero, a fronte di percentuali prossime o superiori al 60% per Regno Unito, Francia e Germania. La distanza è minore, ma pur sempre significativa, per l'incidenza delle transazioni internazionali sulle acquisizioni effettuate nel Paese di nazionalità dell'impresa acquisita, segnalando un afflusso di investimenti nel nostro Paese (per acquisizioni di imprese) relativamente meno consistente rispetto agli altri Paesi comunitari.

Figura 2.5 - Incidenza percentuale del valore delle operazioni *cross border* sul valore complessivo delle operazioni di fusione e acquisizione nei paesi dell'Unione europea (2000)



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial Securities Data.

LE CONCENTRAZIONI ESAMINATE DALL'AUTORITÀ NEL 2000

Nel 2000 sono stati valutati dall'Autorità 492 casi di concentrazione⁵ tra imprese indipendenti, il numero più elevato dall'entrata in vigore delle legge (TAVOLA 2.3). Negli ultimi tre anni il flusso del numero delle operazioni è aumentato dell'85% (del 25% solo nell'ultimo anno), coerentemente con le tendenze rilevate per le operazioni di dimensione comunitaria, valutate dalla Direzione Generale della Concorrenza della Commissione europea ai sensi del Regolamento CE n. 4064/89⁶.

⁵ In questa seconda parte del capitolo si prendono in considerazione le operazioni di concentrazione soggette all'attività di controllo dell'Autorità, che rappresentano un insieme più limitato rispetto a quanto illustrato nella prima parte del capitolo.

⁶ La Commissione europea nel 2000 ha adottato 345 decisioni, il 28% in più rispetto all'anno precedente. Si tratta, ancora una volta, del numero più elevato di decisioni dall'entrata in vigore del Regolamento comunitario, avvenuta nel 1990 (cfr. le statistiche riportate nel sito Internet della Direzione Generale della Concorrenza, all'indirizzo <http://europa.eu.int/comm/competition/mergers/cases/stats.html>).

Come negli anni precedenti le operazioni sono costituite, in grandissima prevalenza, da acquisizioni di controllo di imprese o parti di imprese, anche se nel 2000 si osserva un aumento sensibile dell'incidenza sul totale di costituzioni di imprese comuni. Di queste, circa la metà (12 su 23) hanno interessato i mercati delle tecnologie dell'informazione, spesso con iniziative volte a sviluppare via Internet i mercati di presenza delle imprese partecipanti.

Tavola 2.3 - Concentrazioni tra imprese indipendenti (numero di casi)

Modalità di concentrazione
ai sensi dell'art. 5,
comma 1, lett. a, b e c

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Fusione	-	3	3	5	2	1	7	7	6	9
Acquisizione del controllo	101	196	227	237	237	304	254	305	380	460
Impresa comune	3	2	-	5	2	3	4	4	9	23
Totale	104	201	230	247	241	308	265	316	395	492

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Si conferma la natura prevalentemente orizzontale delle operazioni esaminate dall'Autorità (TAVOLA 2.4), con un incremento di quelle che realizzano un'estensione della gamma di prodotti o ampliano il mercato geografico di riferimento. Continua a ridursi l'incidenza delle operazioni di natura verticale, mentre mostrano una tendenza opposta quelle di natura conglomerale.

**Tavola 2.4 - Natura delle concentrazioni delle imprese interessate 1995-2000
(distribuzione percentuale del numero di casi)**

Natura della concentrazione	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Orizzontale	89,0	86,4	87,5	89,6	88,9	86,2
Orizzontale pura	64,2	69,5	67,9	65,2	75,4	71,1
Estensione del mercato e/o del prodotto	24,8	16,9	19,6	24,4	13,5	15,0
Conglomerale	3,4	5,2	8,3	6,6	8,4	11,8
Verticale	7,6	8,4	4,2	3,8	2,8	2,0
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Sotto il profilo della dimensione delle imprese coinvolte, non si riscontrano sensibili scostamenti rispetto agli anni precedenti nella composizione delle operazioni esaminate (TAVOLA 2.5). Rimane preponderante la quota (sul totale delle operazioni) delle acquisizioni di imprese minori da parte di gruppi di medie e grandi dimensioni, in leggera crescita rispetto all'anno precedente.

Tavola 2.5 - Operazioni di concentrazione per soglie di fatturato nazionale delle imprese interessate 1995-2000 (distribuzione percentuale del numero di casi)

Soglie di fatturato nazionale delle imprese interessate	1995	1996	1997	1998	1999	2000
A (*)	68,9	71,1	65,3	63,0	74,7	75,2
B (*)	17,0	14,6	19,2	16,1	8,1	9,6
C (*)	14,1	14,3	15,5	20,9	17,2	15,2
Numero di casi	241	308	265	316	395	492

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato.

(*) Le soglie di fatturato sono quelle relative a ciascun anno del periodo considerato. Per il 2000:

A= fatturato delle imprese interessate > 710 miliardi, fatturato dell'impresa acquisita < 71 miliardi

B= fatturato delle imprese interessate > 710 miliardi, fatturato dell'impresa acquisita > 71 miliardi

C= fatturato delle imprese interessate < 710 miliardi, fatturato dell'impresa acquisita > 71 miliardi

La prima riga include anche le notifiche effettuate ai sensi dell'articolo 13 della legge 1° marzo 1994, n. 153, che ha introdotto ulteriori obblighi di comunicazione per le concentrazioni nel settore cinematografico.

Nella TAVOLA 2.6 è riportata la distribuzione settoriale dei casi esaminati nel 2000 in applicazione della legge n. 287/90, comprensivi cioè delle decisioni assunte dalla Banca d'Italia e su cui l'Autorità ha espresso il proprio parere. La Tavola riporta anche i corrispondenti andamenti comunitari⁷, nonché i casi di competenza dell'Autorità ma notificati in almeno un altro Paese membro dell'Unione europea. Come nel 1999, circa il 13% delle concentrazioni notificate all'Autorità rientrano in quest'ultima categoria; si tratta di operazioni che non ricadono nelle previsioni del regolamento comunitario sulle concentrazioni, ma soggette agli obblighi di notifica previsti dalle diverse normative antitrust dei Paesi membri.

La distribuzione settoriale delle operazioni riflette la configurazione dei mercati interessati prevalente in ciascun ambito territoriale. In particolare, la forte incidenza delle operazioni nel settore della grande distribuzione commerciale a livello nazionale (13,1% del numero complessivo delle operazioni comunicate all'Autorità e 1,5% a livello comunitario) è spiegata dalla natura prevalentemente nazionale dei relativi mercati, segnalando la modesta internazionalizzazione che ancora li caratterizza. Le concentrazioni notificate in più Paesi membri dell'Unione europea si collocano in un ambito intermedio fra le operazioni di dimensione comunitaria e le operazioni strettamente nazionali, riguardando imprese che operano su più mercati nazionali ma che non raggiungono dimensioni sufficienti per qualificare le operazioni di concentrazione come comunitarie. L'80% delle operazioni di questo tipo riguardano l'industria manifatturiera e un altro 12% circa il settore delle tecnologie dell'informazione e radiotelevisivo (informatica, telecomunicazioni, diritti televisivi). Quest'ultimo settore ha un forte peso sulle operazioni di dimensione comunitaria, rappresentando oltre 1/5 di tutte le operazioni notificate alla Commissione europea nel

⁷ Nell'analizzare la distribuzione settoriale delle concentrazioni notificate all'Autorità non si può non tenere conto della natura complementare degli organismi nazionali per il controllo delle concentrazioni rispetto all'azione di vigilanza esercitata a livello comunitario, attraverso la Direzione Generale della Concorrenza, competente al di sopra di determinate soglie di fatturato delle imprese interessate.

2000; molto meno accentuata è l'incidenza a livello nazionale (circa l'8% dei casi). Questi dati testimoniano il forte grado di apertura internazionale di questo settore, sempre più caratterizzato dalla tendenza alla concentrazione dell'offerta in un numero limitato di operatori e da un'estensione sovranazionale dei mercati rilevanti.

Tavola 2.6 - Numero di operazioni di concentrazione per settore di attività economica prevalente dell'impresa acquisita (2000)

	numero dei casi		valori percentuali			
	Autorità totale	di cui(*)	Commissione europea	Autorità totale	di cui(*)	Commissione europea
Agricoltura, caccia e silvicoltura	2	-	1	0,4	-	0,3
Estrazione di minerali	-	-	2	-	-	0,6
Attività manifatturiere	242	55	166	45,8	79,7	49,3
<i>Alimentari, bevande e tabacco</i>	35	1	17	6,6	1,4	5,0
<i>Tessile, abbigliamento e calzature</i>	5	-	4	0,9	-	1,2
<i>Legno e carta</i>	4	1	9	0,8	1,4	2,7
<i>Editoria e stampa</i>	12	-	5	2,3	-	1,5
<i>Coke, raffinerie di petrolio, combustibili nucleari</i>	29	1	9	5,5	1,4	2,7
<i>Industria farmaceutica</i>	20	7	8	3,8	10,1	2,4
<i>Prodotti chimici, materie plastiche, gomma</i>	34	19	25	6,4	27,5	7,4
<i>Lavorazione di minerali non metalliferi</i>	10	-	5	1,9	-	1,5
<i>Metallo e prodotti in metallo</i>	11	4	9	2,1	5,8	2,7
<i>Macchine e apparecchi meccanici</i>	36	6	14	6,8	8,7	4,2
<i>Macchine e apparecchiature elettriche e ottiche</i>	25	11	23	4,7	15,9	6,8
<i>Mezzi di trasporto</i>	15	5	36	2,8	7,2	10,7
<i>Altre attività manifatturiere</i>	6	-	2	1,1	-	0,6
Energia elettrica, gas e acqua	24	1	18	4,5	1,4	5,3
Costruzioni	3	-	8	0,6	-	2,4
Commercio(**)	69	-	5	13,1	-	1,5
Alberghi e ristoranti	13	-	1	2,5	-	0,3
Trasporti e comunicazioni	39	4	48	7,4	5,8	14,2
<i>Trasporti e magazzinaggio</i>	16	-	12	3,0	-	3,6
<i>Telecomunicazioni</i>	16	4	35	3,0	5,8	10,4
<i>Servizi postali</i>	7	-	1	1,3	-	0,3
Intermediazione monetaria e finanziaria	68(***)	1	32	12,9	1,4	9,5
Servizi vari	44	4	34	8,3	5,8	10,1
Altri servizi pubblici, istruzione e sanità	24	4	22	4,5	5,8	6,5
Totale	528	69	337	100,0	100,0	100,0

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato; Commissione europea - Direzione Generale della Concorrenza.

(*) Operazioni notificate anche in altri Paesi membri dell'Unione europea.

(**) Comprende solo la grande distribuzione organizzata.

(***) Comprende le decisioni adottate dalla Banca d'Italia.