

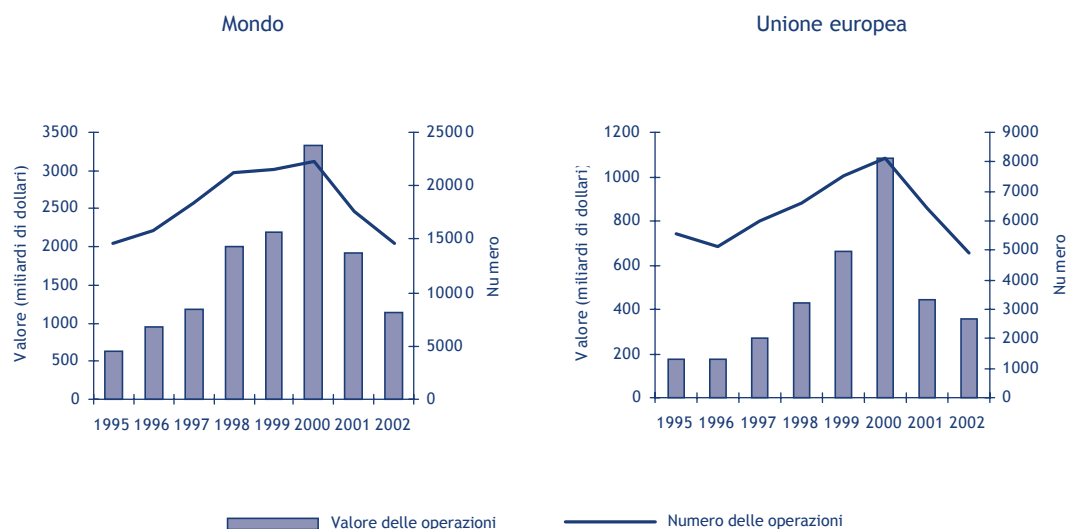
2. I processi di concentrazione tra imprese

FUSIONI E ACQUISIZIONI NEGLI ANNI PIÙ RECENTI

Lo scenario internazionale

Il rallentamento negli andamenti delle fusioni e acquisizioni, già manifestatosi nel corso dell'anno precedente, trova conferma nel 2002 (FIGURA 2.1)¹. A livello mondiale e per il secondo anno consecutivo si registra una contrazione del valore delle operazioni realizzate (41%) ben superiore alla pur sensibile riduzione del numero delle transazioni (17%); nel complesso, si riduce di quasi il 30% la dimensione media del valore delle transazioni effettuate (si dimezza rispetto al 2000) e sembra ormai esaurita l'ondata di concentrazioni fra imprese che aveva caratterizzato, pressoché ovunque, la fine degli anni Novanta.

Figura 2.1 - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese (1995-2002)

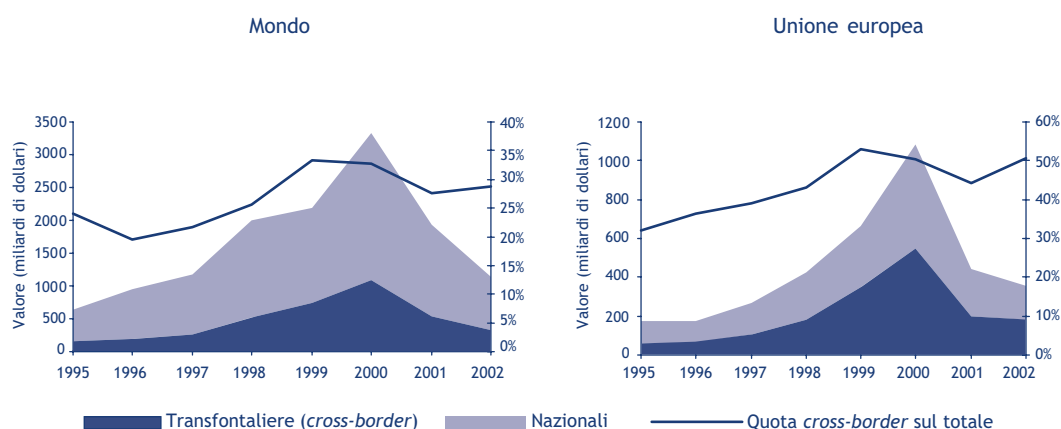


Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial.

¹ Le statistiche commentate nella prima parte del capitolo sono tratte dalla banca dati M&A della società Thomson Financial. Le operazioni si riferiscono a tutte le transazioni completate nel periodo di analisi che comportano l'acquisizione di una quota superiore al 50% del capitale societario. Il valore delle transazioni non è sempre rilevato; si assume, tuttavia, un buon grado di copertura delle principali operazioni.

Un andamento analogamente decrescente hanno registrato le operazioni di concentrazione che coinvolgevano imprese localizzate in Paesi diversi. Nella media dei Paesi membri dell'Unione europea, tuttavia, l'incidenza percentuale delle operazioni transfrontaliere sul totale delle acquisizioni ritorna ai valori del 1999 (50% circa), dopo una leggera contrazione negli anni 2000 e 2001 (FIGURA 2.2).

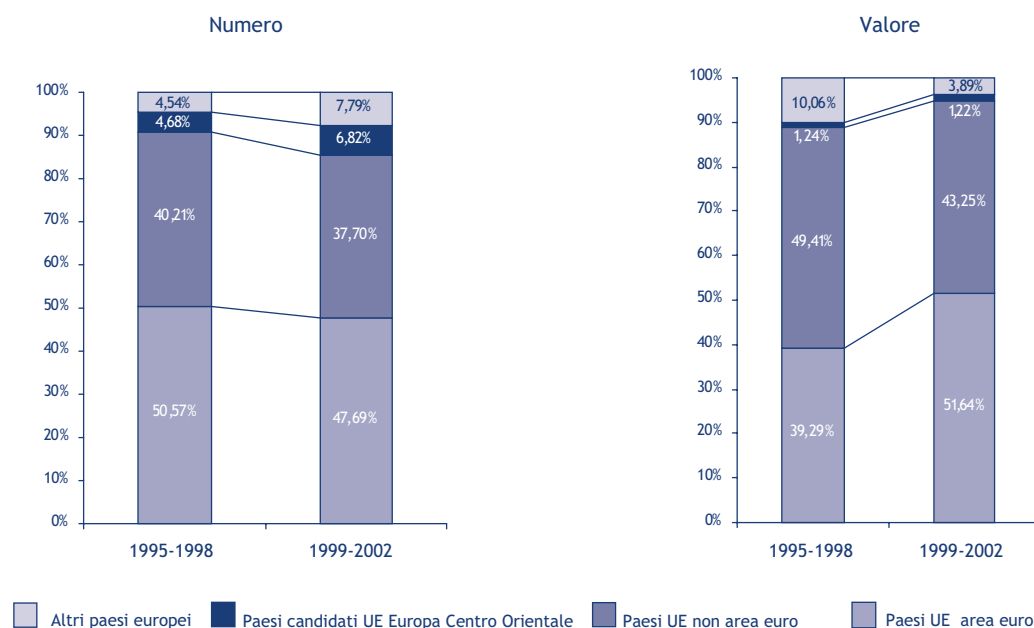
Figura 2.2 - Valore delle operazioni di fusione e acquisizione (distinte in nazionali e transfrontaliere) e quota delle operazioni transfrontaliere sul totale (1995-2002)



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial.

L'analisi delle operazioni transfrontaliere concluse consente di evidenziare un fenomeno importante di consolidamento della presenza delle imprese dell'Unione europea nelle economie dei Paesi candidati dell'Europa Centro-Orientale. Come si verificò nel periodo compreso tra la fine degli anni Ottanta e l'inizio degli anni Novanta in occasione della creazione del mercato interno europeo, l'accesso ai mercati tramite politiche di acquisizione anticipa l'ingresso effettivo di questi Paesi nell'Unione europea (FIGURA 2.3). Nel periodo 1999-2002, molti dei Paesi comunitari figurano fra i principali investitori nei mercati dell'Europa Centro-Orientale. L'Unione europea nel suo complesso rappresenta il 70% del volume e l'80% del valore delle acquisizioni estere in questi Paesi, con partecipazioni rilevanti da parte di imprese di nazionalità tedesca, francese, austriaca, olandese e italiana: questi cinque Paesi coprono da soli il 40% del volume e il 60% del valore delle acquisizioni effettuate da imprese estere. Per quanto riguarda l'Italia, vista la ridotta incidenza complessiva delle acquisizioni all'estero sul totale delle fusioni e acquisizioni, i mercati dell'Europa Centro-Orientale rappresentano una quota delle operazioni transfrontaliere (4,4% in valore e 9,1% in volume, nel periodo 1999-2002) significativamente superiore alla media dei Paesi dell'Unione europea (rispettivamente 1,2% e 6,7%).

Figura 2.3 - Operazioni di fusione e acquisizione in Europa: 1995-1998 e 1999-2002



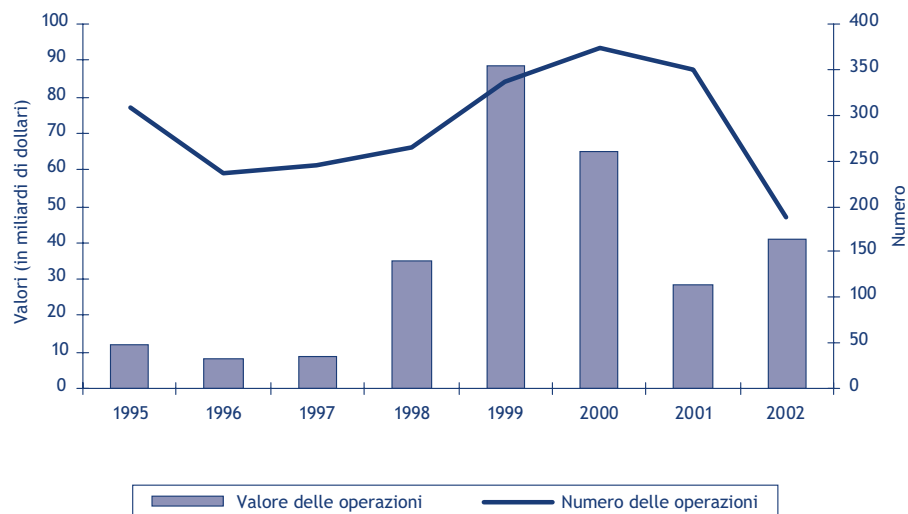
Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial.

Negli ultimi anni si è andata modificando gradualmente l'importanza delle diverse aree geografiche interessate da fusioni e acquisizioni: le operazioni che hanno avuto come oggetto imprese di nazionalità comunitaria rappresentano, dal 1999 in poi, più del 30% del valore delle transazioni concluse a livello mondiale, con un incremento di dieci punti percentuali rispetto al quadriennio precedente. Questa crescita ha coinciso con l'avvio dell'ultima fase del processo di creazione dell'Unione Economica e Monetaria, che ha probabilmente determinato un aumento considerevole dei processi di consolidamento all'interno dell'area dell'euro (FIGURA 2.3), soprattutto nel settore del credito e dei servizi finanziari.

Fusioni e acquisizioni in Italia

Nel 2002 l'andamento delle operazioni di fusione e acquisizione che hanno avuto come *target* un'impresa di nazionalità italiana appare in controtendenza rispetto allo scenario internazionale. Le transazioni si attestano su un valore complessivo pari a circa 40 miliardi di dollari, più elevato del 14,5% rispetto all'importo rilevato nell'anno precedente (FIGURA 2.4). Continua ad aumentare il numero delle operazioni notificate all'Autorità (v. oltre, TAVOLA 2.2), mentre la contrazione registrata nel numero aggregato di operazioni effettuate (FIGURA 2.4) deriva soprattutto dall'andamento delle operazioni più modeste, non censite dalle fonti di informazione specializzate.

Figura 2.4 - Operazioni di fusione e acquisizione di imprese di nazionalità italiana (1995-2002)



Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial.

Analogamente a quanto avvenuto nell'Unione europea, il 2002 è caratterizzato da importanti operazioni nei mercati del credito, delle assicurazioni e dei servizi finanziari, che nel loro insieme rappresentano più del 50% del valore delle operazioni di fusione e acquisizione che hanno interessato imprese di nazionalità italiana. Nella quasi totalità dei casi si tratta di operazioni di carattere strettamente nazionale, nel quadro dei processi di consolidamento tuttora in atto nel sistema creditizio e finanziario (TAVOLA 2.1).

TAVOLA 2.1 - Valore delle operazioni di fusione e acquisizione che hanno coinvolto imprese di nazionalità italiana (2002)

Settori (ordinati per valore delle transazioni)	Valore delle operazioni realizzate nel 2002 (milioni di dollari)			Totale
	Italia su Italia	Italia su estero	estero su Italia	
Credito e servizi finanziari	21306	835	1686	23827
Prodotti e servizi energetici	5007	2424	432	7863
Servizi immobiliari	3584	380	1798	5762
Prodotti industriali	1168	73	966	2207
Beni di largo consumo	677	210	867	1754
Servizi di informazione	877	282	152	1311
Materie prime, minerali e metalli	235	1	691	927
Commercio	19	260	500	779
Altri prodotti e servizi per i consumatori	157	19	249	425
Telecomunicazioni	367	-	-	367
Servizi e prodotti ad alta tecnologia	145	29	22	196
Servizi e prodotti sanitari	14	79	-	93
Totale	33556	4592	7363	45511

Fonte: Elaborazioni su dati Thomson Financial.

L'operazione di maggior rilievo è costituita dalla fusione per incorporazione in San Paolo IMI di Cardine Banca, che ha interessato non solo i mercati tradizionali degli impieghi e dei depositi bancari, ma anche numerosi servizi finanziari e assicurativi (ramo vita). Da segnalare, nello stesso settore, la fusione per incorporazione nella Banca Popolare di Verona della Banca Popolare di Novara, nonché la complessa transazione che ha riguardato la Banca di Roma (nel 2001 quarto gruppo bancario italiano in termini di raccolta) e la Bipop-Carire, divenute a seguito dell'operazione rispettivamente Capitalia e Fineco. Nel comparto assicurativo, alla fine del 2002 è stata autorizzata, subordinatamente al rispetto di condizioni imposte dall'Autorità, la fusione Sai-Fondiaria, con effetti di rilievo nel ramo danni.

Continuano a prodursi ancora nel 2002 gli effetti del decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79, di recepimento della direttiva 96/92/CE (cosiddetto decreto Bersani), che, disponendo il rilascio di una concessione unica, elimina le duplicazioni che a livello locale ancora interessavano la distribuzione di energia elettrica. Nel corso dell'anno sono state portate a compimento alcune di queste operazioni, riguardanti, in particolare, il Comune di Milano (AEM, già autorizzata dall'Autorità alla fine del 2001), il Comune di Verona (l'azienda municipalizzata AGSM Verona) e l'acquisizione da parte di Enel Distribuzione dei contratti di utenza di numerosi comuni.

Ancora con riferimento al settore elettrico, è stata perfezionata nel 2002, nell'ambito del processo di liberalizzazione del mercato, la cessione della più grande fra le tre società di generazione di energia elettrica da parte di Enel: si tratta di Eurogen, la cui acquisizione da parte di Edisonpower (Edison, società del gruppo Italennergia, controllata dal gruppo Fiat) è stata autorizzata dalla Commissione europea, che già nel 2001 non si era opposta all'acquisto della prima Genco (Elettrogen) da parte del gruppo spagnolo Endesa. La terza Genco, denominata Interpower, ha costituito oggetto di un accordo di *joint venture* fra la società di diritto belga Electrabel (controllata dal gruppo francese Suez) e l'italiana Energia (gruppo CIR). In base all'accordo, Interpower venderà elettricità quasi esclusivamente a queste due società, non configurando, ai sensi del regolamento comunitario n. 4064/89, un'operazione di concentrazione e risultando, pertanto, non soggetta ad autorizzazione da parte della Commissione europea.

A differenza del settore creditizio-finanziario, il cui processo di consolidamento si è svolto quasi esclusivamente all'interno dei confini nazionali, circa il 40% del valore delle operazioni che hanno visto coinvolte imprese italiane nei settori dei servizi e prodotti energetici ha riguardato transazioni transfrontaliere e, principalmente, acquisizioni italiane all'estero. Rientrano fra queste due operazioni principali: *i*) l'acquisizione della spagnola Viesgo (controllata da Endesa) da parte dell'Enel, che segna l'ingresso della società italiana nel mercato della generazione, distribuzione e trasmissione di energia elettrica nella Spagna settentrionale; *ii*) l'acquisizione del controllo, da parte di Saipem (Eni), della società francese Bouguyes Offshore, operante nel mercato della costruzione di piattaforme petrolifere. Entrambe le operazioni sono state autorizzate dalla Commissione europea.

Anche il mercato della proprietà e dei servizi immobiliari è stato caratterizzato da numerose operazioni, confermando una tendenza già emersa lo scorso anno. Alcune delle principali acquisizioni hanno visto la partecipazione di importanti società estere operanti nella gestione di fondi immobiliari (Whitehall, Morgan Stanley); l'operazione principale, che prevedeva la costituzione di un'impresa comune fra Morgan Stanley e il gruppo Olivetti/Telecom Italia, è stata autorizzata dalla Commissione europea.

LE CONCENTRAZIONI ESAMINATE DALL'AUTORITÀ NEL 2002

L'attività di controllo delle concentrazioni svolta dall'Autorità nel 2002 fa registrare un ulteriore incremento del numero delle operazioni, 603 a fronte delle 570 decise nel 2001 (TAVOLA 2.2), proseguendo un andamento costante di crescita dal 1998 a oggi, in controtendenza rispetto agli indicatori internazionali.

Si interrompe la crescita del numero delle operazioni di concentrazioni realizzate attraverso la costituzione di imprese comuni, in forte aumento nei due anni precedenti e allora caratterizzate da iniziative nell'ambito delle tecnologie Internet, in particolare nel commercio elettronico. Nessuna delle nove imprese comuni costituite nel 2002 ha riguardato la fornitura di servizi Internet, bensì iniziative di cooperazione di tipo orizzontale o in ambito distributivo e commerciale.

TAVOLA 2.2 - Concentrazione fra imprese indipendenti (numero di casi)

Modalità di concentrazione ai sensi dell'art. 5, comma 1, lett. a, b e c	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Acquisizione del controllo	2	101	196	227	237	237	304	253	305	380	460	550	591
Fusione	-	-	4	3	6	2	1	7	7	6	9	3	3
Impresa comune	-	4	1	-	4	2	3	5	4	9	23	17	9
Totale	2	105	201	230	247	241	308	265	316	395	492	570	603
Ritiro della comunicazione(*)	-	-	-	1	-	-	-	-	-	2	1	2	1

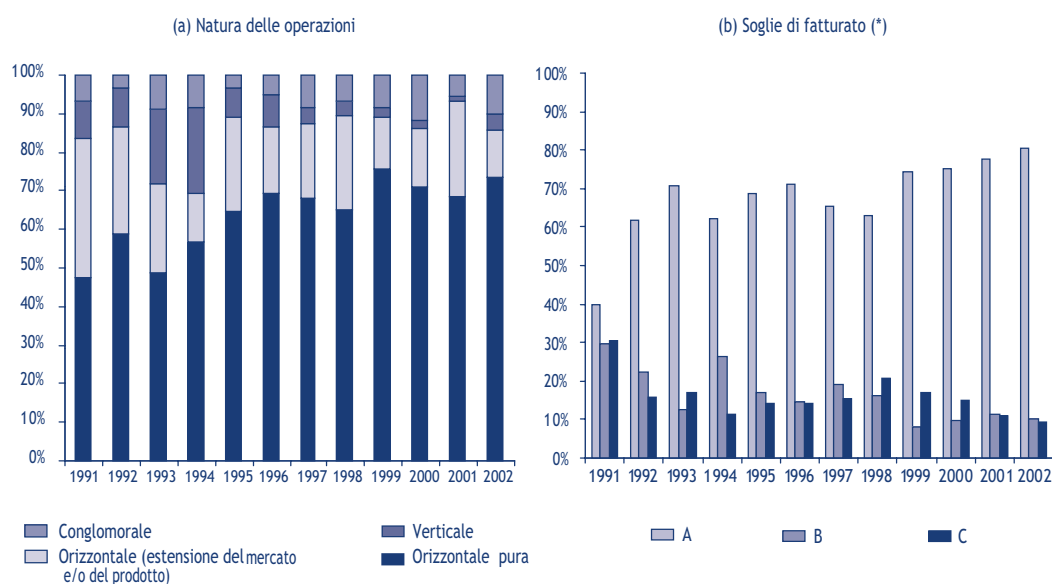
(*) nel corso della fase istruttoria.

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato.

L'incidenza delle operazioni di natura orizzontale (FIGURA 2.5), volte a rafforzare la posizione di mercato dell'impresa acquirente o a estenderne la presenza su mercati contigui dal punto di vista merceologico o geografico, è in linea con gli anni precedenti e si attesta su valori intorno all'85%. Hanno sempre maggiore peso le acquisizioni realizzate da gruppi societari di dimensioni rilevanti (FIGURA 2.5), in cui il valore del fatturato delle imprese complessivamente interessate supera la soglia stabilita dalla legge

per l'obbligo di notifica preventiva all'Autorità; nel 2002 rappresentano oltre l'80% di tutte le operazioni esaminate (erano il 63% nel 1998). Parallelamente, si riduce l'incidenza delle concentrazioni caratterizzate da una dimensione delle imprese acquisite superiore alla soglia di legge ma in cui l'insieme delle imprese interessate non raggiunge dimensioni particolarmente rilevanti (meno del 10% nel 2002, rispetto a una percentuale superiore al 20% nel 1998).

Figura 2.5 - Operazioni di concentrazione per natura dell'operazione e per soglia di fatturato nazionale delle imprese interessate (*)



(*) Le soglie di fatturato sono quelle vigenti in ciascun anno del periodo considerato. Per il 2002:

A = fatturato delle imprese interessate > 387 milioni di euro, fatturato dell'impresa acquisita < 39 milioni di euro;

B = fatturato delle imprese interessate > 387 milioni di euro, fatturato dell'impresa acquisita > 39 milioni di euro;

C = fatturato delle imprese interessate < 387 milioni di euro, fatturato dell'impresa acquisita > 39 milioni di euro.

La soglia A 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.

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Numerose operazioni hanno interessato i mercati dell'industria manifatturiera e una quota elevata di queste ha avuto carattere multigiurisdizionale: il 40% circa, pari al 75% di tutte le operazioni notificate presso diversi organismi nazionali per la tutela della concorrenza (TAVOLA 2.3). Complessivamente, quasi il 13% di tutte le operazioni esaminate dall'Autorità nel 2002 è stato notificato in almeno un altro paese, con un'incidenza in leggera flessione ma sostanzialmente in linea con quanto rilevato negli ultimi anni (14% nel 2001, 14,4% nel 2000 e 14,9% nel 1999).

TAVOLA 2.3 - Distribuzione settoriale delle operazioni di concentrazione decise dall'Autorità, dalla Banca d'Italia e dalla Commissione europea nel 2002

Settori	Autorità garante della concorrenza e del mercato				Banca d'Italia	Commissione europea	
	mercato locale	mercato nazionale	mercato sovranazionale	totale		di cui: multi-giurisdizionali	di cui: imprese italiane
Agricoltura, caccia e silvicoltura	1	3		4			
Pesca, piscicoltura e servizi connessi							1
Estrazione di minerali							1
Estrazione di minerali energetici			1	1			6
Estrazione di minerali non energetici	2			2			3
Alimentari, bevande e tabacco		17		17	1		15
Tessili e abbigliamento			4	4	4		3
Carta e prodotti di carta		5	3	8	2		4
Stampa ed editoria		7		7			3
Coke, raffinerie di petrolio e combustibili nucleari		1		1			2
Prodotti chimici, fibre sintetiche e artificiali		12	14	26	15		12
Articoli in gomma e materie plastiche		1	2	3	2		3
Lavorazione di minerali non metalliferi	8		1	9	1		9
Metallo e prodotti in metallo		3	7	10	6		8
Macchine e apparecchi meccanici	5	7	11	23	7		12
Macchine e apparecchiature elettriche e ottiche	1	18	19	38	22		23
Mezzi di trasporto		2	8	10	4		16
Altre industrie manifatturiere		3	1	4	1		5
Energia elettrica, acqua e gas	15	31		46			28
Costruzioni		9		9	1		5
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	228	26	1	255	5		33
Alberghi e ristoranti	14	3		17			5
Trasporti e magazzinaggio	7	15	1	23			24
Comunicazioni	2	8	1	11	1		16
Intermediazione monetaria e finanziaria	5	22	2	29	7	20	28
Servizi vari	13	32	1	46	3		11
Servizi informatici		19	4	23	4		3
Pubblica amministrazione, difesa e assicurazione sociale obbligatoria							1
Istruzione		2		2			1
Sanità e altri servizi sociali	1			1			
Altri servizi pubblici, sociali e personali	1	2		3			
Servizi di informazione	5	7		12			8
Totale	308	255	81	644	86	20	288

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato e Direzione Generale della Concorrenza della Commissione europea. I dati riportati nella tabella differiscono dalle statistiche sul numero dei casi esaminati in quanto alcune operazioni di concentrazione possono aver riguardato più settori e/o diverse dimensioni geografiche dei mercati.

Nel 60% dei casi, queste operazioni sono state notificate in almeno un altro paese membro dell'Unione europea, con una forte prevalenza della Germania (27%) e dell'Austria (14%) (TAVOLA 2.4).

Tavola 2.4 - Operazioni di concentrazione esaminate dall'Autorità e notificate anche presso altri organismi nazionali per la concorrenza (operazioni multigiurisdizionali)

Operazioni di concentrazione				
Numero di notifiche effettuate (esclusa l'Italia)	2002	2001	2000	1999
1	25	30	17	30
2	19	13	17	8
3	8	15	9	8
4	5	10	16	7
5	7	3	3	3
6	4	5	3	-
7	2	-	4	1
>7	7	4	2	2
Totale	77	80	71	59

Notifiche				
Paesi presso cui è stata notificata l'operazione (esclusa l'Italia)	2002	2001	2000	1999
Paesi membri dell'Unione europea	149	142	135	101
- Germania	64	62	62	39
- Austria	34	38	18	10
Paesi dell'Europa Centro-Orientale (*)	21	23	17	4
Altri Paesi	78	73	74	32
- Stati Uniti	23	19	31	17
- Brasile	26	22	23	5
Numero totale di notifiche (esclusa l'Italia)	248	238	226	137

(*) Paesi candidati all'ingresso nell'Unione europea: Bulgaria, Repubblica Ceca, Estonia, Lettonia, Lituania, Polonia, Repubblica Slovacca, Slovenia, Romania, Ungheria.

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Particolare intensità assumono nel 2002 i processi di acquisizione legati alla ristrutturazione delle reti distributive relative a diversi comparti produttivi: dalla distribuzione di carburanti per autotrazione, alla commercializzazione della birra, alla grande distribuzione organizzata, alla commercializzazione di prodotti di abbigliamento. Il 40% delle operazioni valutate dall'Autorità nel 2002 ha riguardato il settore del commercio, all'ingrosso e al dettaglio (TAVOLA 2.3).

Nel complesso, a fronte delle 603 operazioni di concentrazione esaminate, l'Autorità ha dovuto analizzare le condizioni di concorrenza su più di 1.600 mercati del prodotto e geografici rilevanti (TAVOLA 2.5). Nel 63% dei casi si è trattato di mercati di dimensioni locali, nel 26% di mercati nazionali e per il restante 11% di mercati sovranazionali. Solo in una piccola percentuale dei mercati (6% complessivamente), a seguito della concentrazione, le imprese partecipanti all'operazione raggiungevano posizioni di una certa consistenza, superiori al 40%. In termini di accertamenti istruttori, in meno del 2% dei 603 casi esaminati l'Autorità ha deliberato l'avvio di un procedimento.

Tavola 2.5 - Distribuzione del numero dei mercati rilevanti per quota di mercato *post-concentrazione* (2002)

	Dimensione geografica del mercato (*)			Totale
	Locale	Nazionale	Sovranazionale	
Quote di mercato non rilevate	55	39	17	47
0-40%	37	57	77	47
>40%	8	4	6	6
Numero dei mercati rilevanti	1.034	417	185	1.636
	(63)	(26)	(11)	(100)

(*) In corsivo valori percentuali

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato.