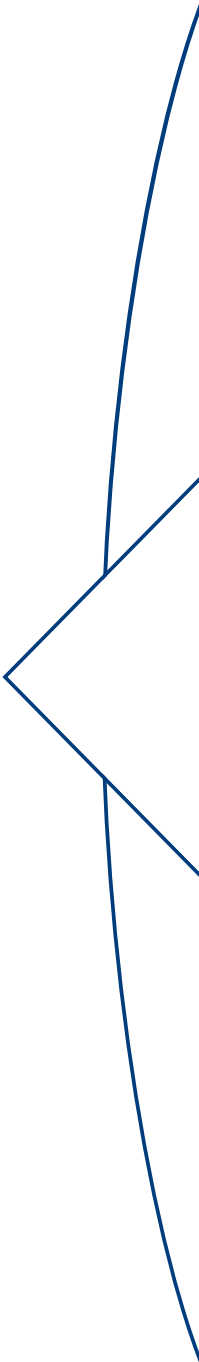


I PROCESSI DI CONCENTRAZIONE TRA IMPRESE



I PROCESSI DI CONCENTRAZIONE TRA IMPRESE

Fusioni e acquisizioni negli anni più recenti

Lo scenario internazionale

Nel 2010 si attenua il rallentamento a livello mondiale degli andamenti delle operazioni di fusione e acquisizione iniziato nel 2008. Il numero di operazioni completate si riduce del 5% rispetto al 2009, mentre il loro valore si mantiene sostanzialmente stabile (-1%) (figura 1a). In crescita il valore medio delle operazioni (+4%), attribuibile alla crescita del valore delle operazioni fino al miliardo di euro, che compensa la sensibile riduzione del valore medio delle operazioni di maggiore dimensione (-30%) (Figura 1b).

Figura 1a - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese, totale (2003-2010) - Mondo

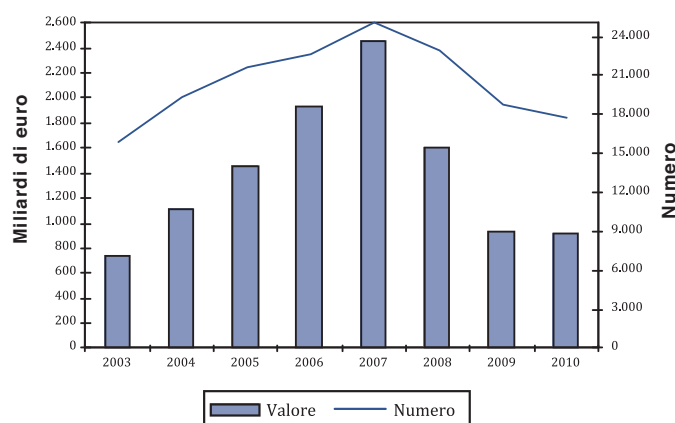
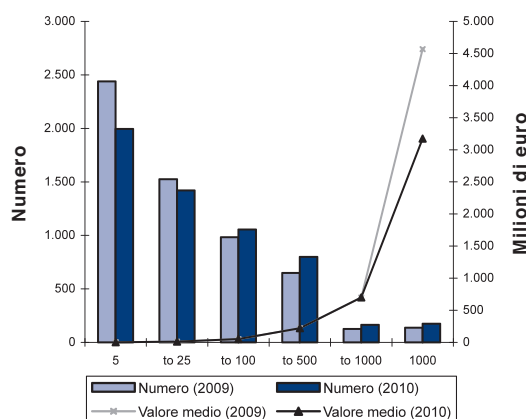


Figura 1b - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese, classi di valore (2009 - 2010) - Mondo



Fonte: elaborazioni su dati Bureau Van Dijk

Le prime cinque operazioni rappresentano il 12% del valore complessivo delle transazioni realizzate nel corso del 2010, circa 5 punti percentuali in meno rispetto all'anno precedente. Quattro di queste operazioni - due negli Stati Uniti, una in Messico e una in Europa - hanno avuto una dimensione nazionale.

Sono stati interessati i settori energetico, dei trasporti ferroviari, farmaceutico e delle telecomunicazioni. L'operazione con il valore più elevato è stata realizzata dalla statunitense Exxon Mobil con l'acquisizione di XTO, operante nel settore del gas¹.

A livello europeo si registra una situazione analoga a quella mondiale in termini di numero di operazioni (-3%), mentre il valore delle transazioni fa registrare una sensibile diminuzione rispetto al 2009 (-21%, Figura 2a), accentuando la tendenza già riscontrata nell'anno precedente. Tale risultato può essere attribuito principalmente alle operazioni di maggior valore (oltre il miliardo di euro), per le quali si assiste a una diminuzione sia in termini di numero (-5%) che di importo delle transazioni (-36%), con un conseguente calo del loro valore medio (-32%, Figura 2b).

Figura 2a - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese, totale (2003-2010) - Unione europea

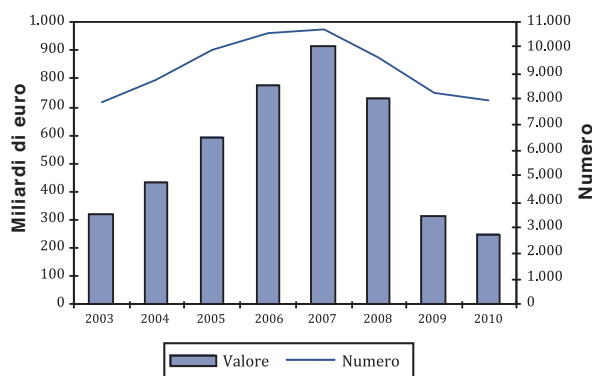
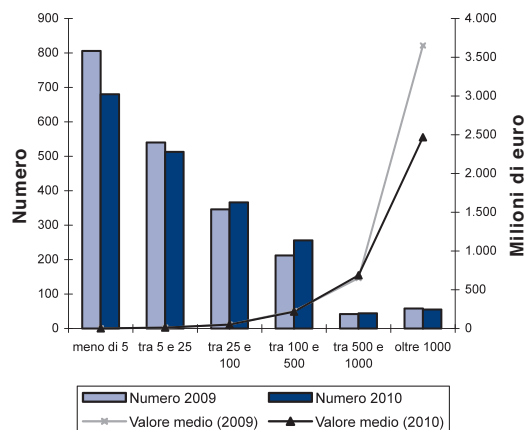


Figura 2b - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese, per classi di valore (2009 - 2010) - Unione europea



Fonte: elaborazioni su dati Bureau Van Dijk

¹ Le altre operazioni riguardano l'acquisizione di Burlington Northern Santa Fe, operante nel settore del trasporto ferroviario, da parte di Berkshire Hathaway; l'operazione di acquisizione della Alcon da parte della svizzera Novartis nel settore farmaceutico; la costituzione dell'impresa comune VimpelCom da parte di Altimio e Telenor e l'acquisizione della Carso Global Telecom da parte della América Móvil nel settore delle telecomunicazioni.

Le concentrazioni esaminate dall'Autorità nel 2010

Nel 2010 il numero delle operazioni di concentrazione² esaminate dall'Autorità è rimasto pressoché invariato rispetto all'anno precedente (Tabella 1). Erano 480 nel 2009, sono state 478 nel 2010. Si arresta, se non altro in volume, il trend fortemente negativo del processo di acquisizioni e fusioni avviatosi in Italia nel 2008 e che negli ultimi due anni ha fatto registrare i valori più bassi del decennio (Figura 3). In valore, però, la diminuzione è ancora molto significativa (-34% rispetto all'anno passato).

In nessuno dei casi esaminati nel 2010 l'Autorità ha ritenuto di dover avviare un approfondimento istruttorio volto a valutare possibili effetti anti-concorrenziali delle operazioni comunicate.

Tabella 1 - Concentrazioni tra imprese indipendenti

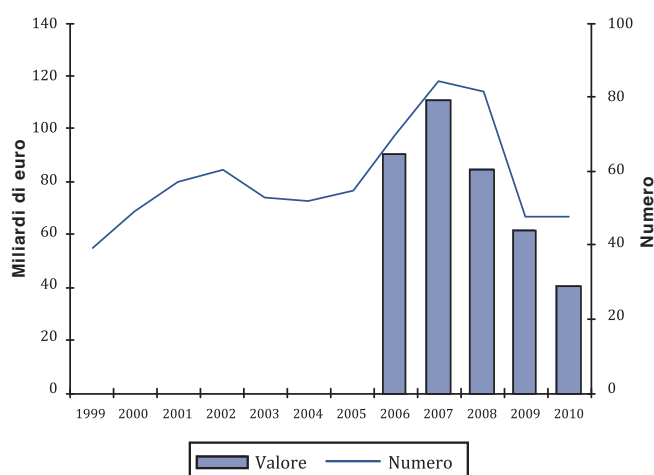
Modalità di concentrazione*	1990-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Acquisizione del controllo	2702	550	591	518	516	537	683	829	803	466	467
Fusione	45	3	3	4	1	8	6	5	5	9	2
Nuova Impresa	55	17	9	7	4	4	7	9	9	5	9
Totale	2802	570	603	529	521	549	696	843	817	480	478
Ritiro della comunicazione**	4	2	1	1	-	-	-	-	-	-	-

* Ai sensi dell'art. 5 comma 1, lettere a,b e c.

** Nel corso della fase istruttorio.

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato

Figura 3 - Concentrazioni tra imprese indipendenti (numero e valore)



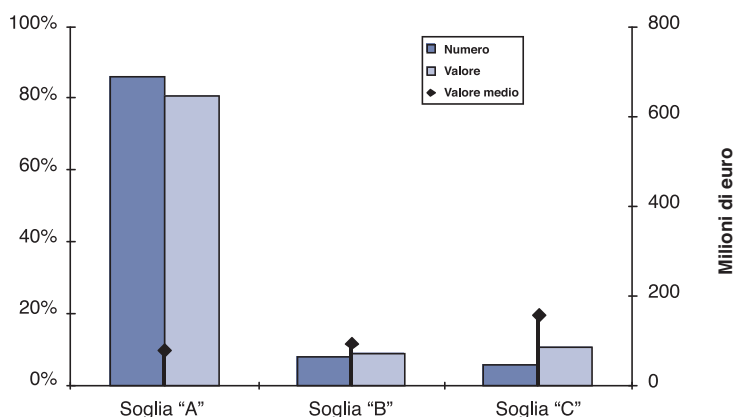
Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato. Il valore delle operazioni viene rilevato dal 2006, anno in cui è stata introdotta una contribuzione obbligatoria sulle operazioni di concentrazione notificate.

² I dati commentati nel seguito si riferiscono alle operazioni di concentrazioni soggette all'attività di controllo prevista dalla legge n. 287/90 e rappresentano un insieme parzialmente diverso rispetto a quanto illustrato nella prima parte del capitolo.

Tipicamente la maggior parte delle operazioni esaminate dall'Autorità riguarda l'acquisizione di imprese con fatturato nazionale inferiore alla soglia di rilevanza stabilita dalla legge, da parte di gruppi societari di grandi dimensioni (soglia "A"- Figura 4). Nel 2010 le operazioni in questa classe rappresentano l'86% del totale. Il 39% di queste interessa il settore del commercio al dettaglio (grande distribuzione organizzata, abbigliamento, vendita di carburanti) corrispondenti tuttavia al solo 5% del valore complessivo, giacché anche le acquisizioni di singoli punti vendita, esercizi commerciali, impianti di distribuzione da parte di grossi gruppi ricadono sotto l'obbligo di notifica all'Autorità previsto dall'articolo 16 della legge 287/90. Sul restante 95% del valore delle operazioni della classe incidono, per il 58%, 9 operazioni di dimensione significativa a livello mondiale (oltre il miliardo di euro) ma di impatto limitato sul territorio nazionale, in quanto il fatturato italiano delle imprese oggetto di acquisizione non supera la soglia prevista dalla legge. Questo determina un valore medio relativamente elevato delle operazioni della classe, solitamente molto più esiguo.

Rispetto allo scorso anno, è sensibilmente diminuita, sia in volume che in valore, l'incidenza delle operazioni in cui oggetto di acquisizione è un'impresa che supera la soglia di rilevanza stabilita dalla legge (soglie "B" e "C" nel grafico). Tali operazioni raccolgono solo il 20% (84% nel 2009) del valore complessivo e il 14% (18% nel 2010) del numero totale delle operazioni esaminate, con un valore medio della transazione di 119 milioni di euro contro i 605 dello scorso anno.

Figura 4 - Operazioni di concentrazione per soglia di fatturato nazionale (2010)



Le soglie di fatturato sono quelle vigenti alla data di notifica dell'operazione. Da maggio 2010:
 Soglia "A" = fatturato delle imprese interessate > 472 milioni di euro, fatturato dell'impresa acquisita < 47 milioni di euro.
 Soglia "B" = fatturato delle imprese interessate > 472 milioni di euro, fatturato dell'impresa acquisita > 47 milioni di euro.
 Soglia "C" = fatturato delle imprese interessate < 472 milioni di euro, fatturato dell'impresa acquisita > 47 milioni di euro.

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato

Rispetto al 2009, le operazioni con un valore della transazione superiore al miliardo di euro aumentano (Tabella 2): sono 11 nel 2010, erano 6 l'anno precedente. E' molto più basso il valore complessivo. Per meglio leggere l'andamento generale del processo di fusione e acquisizione è importante

rilevare che nel 2009 le prime due transazioni³, particolarmente significative, hanno pesato per il 58% sul valore complessivo delle operazioni esaminate nell'anno, per un totale di 35,6 miliardi di euro. Le 11 operazioni più importanti del 2010 hanno invece tutte valori molto più contenuti, (valore medio pari a 2 miliardi di euro), con effetti limitati, in 9 casi su 11, sul territorio nazionale. Si tratta, in tutti questi casi, di operazioni multigiurisdizionali, notificate cioè ad altre autorità di concorrenza oltre a quella italiana, e si realizzano in settori prevalentemente legati a beni di largo consumo.

Tabella 2 - Concentrazioni fra imprese per classi di valore dell'operazione (2010-2009)

Classe di valore delle transazioni (milioni di euro)	Valore delle transazioni (milioni di euro)	2010			2009	
		Numero di operazioni	%Valore	%Numero	Valore delle transazioni (milioni di euro)	Numero di operazioni
> 1000	22.696	11	55,88%	2,30%	49.960	6
500-1000	4.079	6	10,04%	1,26%	2.930	4
250-500	6.108	18	15,04%	3,77%	2.698	8
50-250	5.362	43	13,20%	9,00%	3.626	32
10-50	1.822	76	4,49%	15,90%	1.733	71
1-10	478	124	1,18%	25,94%	436	121
0,25-1	58	112	0,14%	23,43%	65	116
< 0,25	8	88	0,02%	18,41%	11	122
Totale	40.612	478	100%	100%	61.460	480

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato

La transazione più rilevante (5,2 miliardi di euro), fra quelle soggette all'obbligo di controllo da parte dell'Autorità, si è realizzata nel mercato della produzione e commercializzazione della birra: l'olandese Heineken ha acquisito la messicana Emprex Cerveza dal gruppo latino-americano FEMSA, attiva prevalentemente in Messico e Brasile, meno operosa in Europa, ancor meno in Italia.

L'industria farmaceutica e dei prodotti per la cura della persona è stata interessata da diverse operazioni significative a livello mondiale. Anche la manifattura tessile e dei prodotti accessori dell'abbigliamento legati a marchi noti nel settore della moda vedono il realizzarsi di operazioni consistenti con qualche effetto più rimarchevole sul territorio nazionale (in particolare l'acquisizione dell'olandese Tommy Hilfiger da parte della Statunitense Phillips, che commercializza fra gli altri il marchio Calvin Klein, e l'acquisizione del controllo esclusivo di Mosaicon legata alla produzione di beni di lusso nel settore degli accessori dell'abbigliamento da parte di 3i SGR, società di gestione di fondi chiusi italiani).

Significativa l'attività anche nel settore informatico dove le grandi multinazionali dell'informatica IBM e HP realizzano acquisizioni importanti nell'ambito dei servizi alle imprese per l'*Information Technology*.

³ C9905 - THE COMMISSIONERS OF HER MAJESTY'S TREASURY/LLOYDS TSB GROUP-HBOS C10075 - BANQUE FEDERALE DES BANQUES POPULAIRES/CAISSE NATIONALE DES CAISSES D'EPARGNE

Il settore petrolifero è interessato da una sola operazione consistente per dimensione ma di marginale interesse per l'Italia.

Rispetto allo scorso anno, crescono sensibilmente le operazioni di media dimensione (fra i 50 milioni e il miliardo di euro). Anche fra queste, l'incidenza di quelle multigiurisdizionali è rilevante e crescente con l'aumentare del valore delle transazioni (Tabella 3).

Più in generale le operazioni comunicate ad altre autorità di concorrenza oltre a quella italiana sono aumentate rispetto al 2009 (41%) e costituiscono la grossa parte del valore complessivo delle transazioni esaminate dall'Autorità (81%). E' più rilevante, fra queste, la quota delle operazioni comunicate oltre che in Italia in Paesi non appartenenti all'Unione europea.

Tabella 3 - Operazioni di concentrazione esaminate dall'Autorità e notificate anche presso altri organismi nazionali per la concorrenza per classi di valore (operazioni multigiurisdizionali) - 2010

Multigiurisdizionali*	Classi di valore (Milioni di euro)								Numero	Valore (mln €)
	< 0,25	0,25-1	1-10	10-50	50-250	250-500	500-1000	> 1000		
0**	1	-	5	3	4	5	3	2	23	6.838
1	1	-	4	10	7	4	-	2	28	8.780
2	-	-	-	-	5	3	2	5	15	12.999
3	-	-	1	1	1	-	-	1	4	1.297
4	-	-	-	-	-	-	-	1	1	2.609
10	-	-	-	-	-	1	-	-	1	1.320
Non multig.	86	112	114	62	26	5	1	-	406	7.769
Totale	88	112	124	76	43	18	6	11	478	40.612
<i>Incidenza multig.</i>	<i>2%</i>	<i>0%</i>	<i>8%</i>	<i>18%</i>	<i>40%</i>	<i>72%</i>	<i>83%</i>	<i>100%</i>	<i>15%</i>	<i>81%</i>

* Numero Paesi UE presso cui l'operazione è stata notificata

** Operazioni notificate presso organismi di concorrenza di Paesi non appartenenti all'Unione europea

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato

I settori più vivaci per numero di operazioni di acquisizione sono, nel 2010 come negli anni passati, il tessile e l'abbigliamento (16%), la grande distribuzione organizzata (12%), la distribuzione e vendita dei carburanti nel settore petrolifero (8%), caratterizzati da acquisizioni prevalentemente domestiche e di valore mediamente contenuto (Tabella 4). Nella grande distribuzione organizzata, rileva l'acquisizione della Upim da parte del gruppo Coin.

Significativa l'attività concentrativa anche nel settore energetico (8%). Le imprese oggetto di acquisizione, anche in questo caso, operano prevalentemente nel territorio nazionale e sono di piccola dimensione.

Il settore dell'intermediazione monetaria e finanziaria, contrariamente agli anni precedenti, non è interessato da operazioni internazionali di grandi dimensione, ma da molte operazioni, anche consistenti, fra imprese attive sul territorio nazionale. Non considerando le operazioni multigiurisdizionali, le concentrazioni fra istituti di credito e società di assicurazione costituiscono il 7% del totale in numero e il 27% del valore complessivo, con un valore medio delle operazioni di circa 70 milioni di EURO. Fra queste si segnala la costituzione di un nuovo polo del risparmio gestito con l'acquisizione del controllo esclusivo da

parte di Lauro Quaranta di Prima Holding e Anima e il successivo reingresso nel capitale di Banca Popolare di Milano, Monte Paschi di Siena e di altri azionisti di minoranza di Anima. Nel settore assicurativo, di rilievo è l'acquisizione da parte di Unipol Gruppo Finanziario del gruppo assicurativo Arca Vita.

Infine, così come nel contesto internazionale, anche in Italia è rilevante l'attività nel settore dell'Information Technology. Significativa, in termini di valore, è l'acquisizione dell'italiana TeamSystem da parte del gruppo inglese HgCapital.

In generale, dall'esame delle operazioni di concentrazione che ricadono sotto il controllo dell'Autorità emerge una sostanziale stabilità nel 2010, rispetto all'anno precedente, del processo di acquisizione e fusione se non altro in termini numerici. Il divario consistente in termini di valore è invece legato alla diminuzione delle già esigue operazioni di grandissima dimensione (questo fa registrare il nuovo evidente segno negativo nel trend del valore complessivo delle operazioni esaminate). Aumentano, però, le operazioni di dimensione medio-grande, generalmente legate a processi concentrativi che originano all'estero e hanno un impatto ridotto sul territorio nazionale. Sempre vivace risulta, in termini numerici, l'attività legata ai settori del commercio al dettaglio, e, in valore, nei settori finanziario, energetico e dell'informatica.

Tabella 4 - Distribuzione settoriale delle operazioni di concentrazione decise dall'Autorità nel 2010

Settore	Classi di valore della transazione (Milioni di euro)								Valore (Mln €)		
	< 0,25	0,25-1	1-10	10-50	50-250	250-500	500-1000	> 1000	totale	totale	media
Industria alimentare e delle bevande	-	-	3	6	1	-	-	1	11	5.590	508
Tessile, abbigliamento e calzature	12	41	16	2	4	-	-	1	76	2.731	36
Legno e carta	-	-	2	1	1	-	-	-	4	116	29
Industria petrolifera	9	10	16	-	-	-	-	1	36	1.060	29
Prodotti chimici, materie plastiche, gomma	1	1	3	1	2	1	1	1	11	2.580	235
Industria farmaceutica	2	-	-	3	4	1	-	2	12	6.276	523
Minerali non metalliferi	-	3	1	1	-	-	-	-	5	22	4
Siderurgia e metallurgia	-	1	-	1	1	1	-	-	4	514	129
Meccanica	4	3	5	7	2	2	-	1	24	3.452	144
Materiale elettrico ed elettronico	1	1	6	4	1	-	-	-	13	214	16
Macchine per ufficio	-	-	-	1	-	-	-	-	1	18	18
Altre attività manifatturiere	-	5	3	2	1	-	-	1	12	1.619	135
Mezzi di trasporto	1	3	3	-	2	1	-	-	10	662	66
Energia elettrica, acqua, e gas	3	7	15	12	3	-	-	-	40	748	19
Smaltimento rifiuti	1	-	-	-	1	-	-	-	2	106	53
Grande distribuzione	25	13	10	10	-	-	-	-	58	302	5
Costruzioni	1	2	3	-	-	-	-	-	6	18	3
Ristorazione	7	5	4	1	-	-	-	-	17	28	2
Turismo	-	-	1	-	-	3	-	-	4	811	203
Logistica e magazzinaggio	3	-	2	-	-	-	-	-	5	11	2
Trasporti e noleggio di mezzi di trasporto	-	-	1	1	1	1	-	-	4	553	138
Telecomunicazioni	-	1	1	1	1	-	1	-	5	998	200
Servizi postali	-	-	1	-	-	-	-	-	1	2	2
Intermediazione monetaria e finanziaria	-	1	10	9	10	2	-	-	32	2.199	69
Attività immobiliari	1	2	1	-	-	1	-	-	5	446	89
Informatica	7	3	3	3	5	2	3	3	29	7.275	251
Editoria e stampa	-	2	3	1	-	-	-	-	6	42	7
Radio e televisione	4	2	2	2	1	-	-	-	11	228	21
Cinema	1	-	1	1	-	-	-	-	3	30	10
Attività ricreative, culturali e sportive	2	5	4	1	-	1	-	-	13	428	33
Sanità e altri servizi sociali	1	-	3	3	1	1	1	-	10	992	99
Servizi vari	2	1	1	2	1	1	-	-	8	541	68
Totale	88	112	124	76	43	18	6	11	478	40.612	85

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato