

Capitolo 2. Le concentrazioni

Si definisce un'operazione di concentrazione quando due o più imprese, che in precedenza erano separate, vengono controllate o possedute da una stessa impresa. Ai fini *antitrust*, il termine concentrazione include sia le acquisizioni del controllo di un'impresa, sia le fusioni tra due o più imprese.

Secondo il Regolamento dell'Unione Europea in materia, si ha un'operazione di concentrazione quando

“a) due o più imprese precedentemente indipendenti procedono ad una fusione; oppure

b) quando:

- una o più persone che già detengono il controllo di almeno un'impresa o

- una o più imprese,

acquisiscono direttamente o indirettamente, sia tramite acquisto di partecipazioni nel capitale o di elementi del patrimonio, sia tramite contratto o qualsiasi altro mezzo, il controllo dell'insieme o di parti di una o più altre imprese.

2. La costituzione di un'impresa comune che esercita stabilmente tutte le funzioni di una entità economica autonoma, va considerata come un'operazione di concentrazione”. (articolo 3, Regolamento 4064/89)

Si può inoltre distinguere tra concentrazioni orizzontali e concentrazioni (o integrazioni) verticali. Le prime hanno luogo quando un'impresa acquisisce il controllo di un'altra impresa appartenente al medesimo mercato rilevante, sia dal punto di vista merceologico che geografico: in altri termini, si tratta dell'acquisizione del controllo di un concorrente. Le concentrazioni verticali hanno invece luogo quando le due imprese non appartengono allo stesso mercato prima della fusione, ma riguardano la medesima filiera. Si possono definire inoltre forme di concentrazione conglomerale, a seconda delle relazioni che intercorrono tra le imprese che realizzano la concentrazione.

2.1. Analisi degli effetti: concorrenza ed efficienza

Un'operazione di concentrazione orizzontale può avere importanti effetti sul livello di concorrenza e di efficienza presenti in un mercato rilevante: da un lato, può infatti influire negativamente sulla struttura del mercato, riducendo il numero delle imprese presenti ed aumentando la quota di mercato dell'operatore rimasto dopo la concentrazione. Dall'altro, invece, un'operazione di concentrazione può risultare benefica per il livello di efficienza complessiva presente nel mercato, in quanto può permettere all'impresa di approfittare delle economie di scala, se queste rientrano tra le caratteristiche del mercato rilevante: in tal caso, aumentando la scala produttiva, diminuiscono i costi unitari relativi.

La valutazione ai fini *antitrust* di un'operazione avviene quindi con riferimento ai costi potenziali e ai benefici potenziali; per i primi, la valutazione deve

comprendere tutta la struttura del mercato (non solo la quota di mercato, ma anche il numero di imprese ed altre caratteristiche, quali la presenza di economie di scala e/o di barriere all'entrata), seguendo il riferimento teorico del paradigma S-C-P, già menzionato al termine del capitolo precedente. Operativamente, la valutazione di un'operazione di concentrazione avviene utilizzando il calcolo delle quote di mercato e gli indici di concentrazione (l'indice di Herfindahl, preferibilmente, ma anche il rapporto di concentrazione CR_4); i limiti entro i quali un'operazione può essere autorizzata sono quelli evidenziati nel capitolo 1.

2.1.1. Concentrazioni e concorrenza

Vi sono due principali preoccupazioni nella valutazione di un'operazione di concentrazione, con riferimento a possibili comportamenti lesivi della concorrenza: una concentrazione potrebbe infatti da un lato creare oligopoli, e dall'altro questa struttura di mercato potrebbe favorire più facilmente interazioni tra le imprese (accordi, collusioni, posizioni dominanti, posizioni dominanti collettive) che possono a loro volta generare effetti anticompetitivi.

Prendiamo ad esempio il caso di una concentrazione orizzontale. Questa possiede almeno due effetti sulla struttura del mercato rilevante: in primo luogo, la concentrazione fa diminuire di un'unità il numero delle imprese presenti sul mercato; in secondo luogo, fa nascere un operatore che possiede una quota di mercato superiore a quella che ciascuna delle due imprese possedeva in precedenza.

E' possibile quindi identificare i costi potenziali correlati all'operazione di concentrazione: in particolare, è possibile distinguere tra un costo statico della concentrazione e un costo dinamico della concentrazione.

Il primo può essere così definito: un'impresa accresce la propria dimensione, aumenta la quota di mercato e quindi il potere di mercato. Ciò può avere importanti effetti anche sul prezzo del prodotto dell'impresa dopo la concentrazione, che potrebbe aumentare. Per valutare se questo possa avvenire, nell'analisi si utilizza il test SSNIP, già definito nel capitolo precedente, il quale definisce la capacità di un'impresa, in base al proprio potere di mercato, di aumentare i prezzi dei prodotti su base non transitoria. Questo test ha maggiore capacità esplicativa in presenza di prodotti omogenei, poiché, se invece si tratta di un mercato che presenta una forte differenziazione del prodotto, il prezzo dopo la concentrazione dipenderà dalla distanza delle caratteristiche degli altri prodotti presenti nel mercato e dall'elasticità rispetto al prezzo dei prodotti dei concorrenti rimasti sul mercato.

A questo costo si deve aggiungere inoltre il costo derivante dalla riduzione del numero di imprese presenti sul mercato rilevante: se, ad esempio, esse si riducono da 5 a 4, l'oligopolio diventa più concentrato, ed aumenta la probabilità che la struttura di mercato influisca sui comportamenti degli operatori.

Appare interessante notare a questo proposito come l'attenzione dell'analisi *antitrust* si sia modificata nel tempo: in passato, la principale preoccupazione nella valutazione di una concentrazione era l'aumento della quota di mercato delle imprese coinvolte nell'operazione, mentre oggi le politiche a tutela della concorrenza attribuiscono un peso molto maggiore alla riduzione nel numero e nelle caratteristiche delle imprese: tale aspetto può infatti favorire una "interazione coordinata" (seguendo la terminologia statunitense delle *Merger Guidelines*) tra imprese, espressa o tacita.

La probabilità che tale "interazione coordinata" si verifichi dipende dal numero delle imprese presenti sul mercato rilevante e dalla distribuzione delle loro quote, ed inoltre dalla presenza nel mercato rilevante di alcune caratteristiche peculiari, come la presenza e la significatività di barriere all'entrata, la possibilità che acquirenti o fornitori molto sofisticati possano influenzare il comportamento delle imprese, i metodi di vendita utilizzati, l'incidenza dei costi di trasporto, l'esistenza di forti differenziazioni di prodotto.

L'aspetto dell' "interazione coordinata" assume un ruolo particolare nella dottrina *antitrust* statunitense, ed è un concetto alla base delle Linee Guida per la valutazione delle concentrazioni; in Europa inizia solo ora ad assumere un ruolo più importante, e passa attraverso la definizione di posizione dominante collettiva, soprattutto a seguito della sentenza sul caso *Gencor/Lonrho* (2001), che sarà discussa ampiamente nel capitolo 4. In essa, per la prima volta, la Commissione Europea ha valutato negativamente una concentrazione che avrebbe portato alla costituzione di una posizione dominante collettiva, la quale a sua volta avrebbe modificato la struttura del mercato rilevante, rafforzando un oligopolio che, anche senza la presenza di accordi, può favorire e generare effetti di comportamenti coordinati sul mercato.

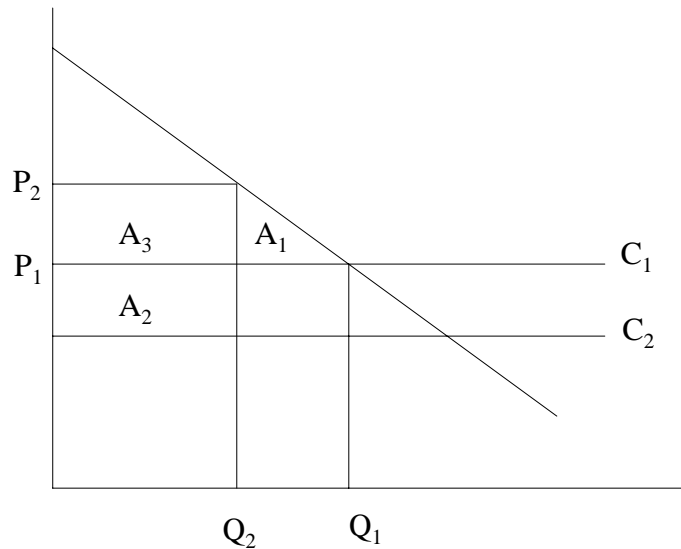
Come detto all'inizio del paragrafo, vi è poi un seconda tipologia di costo della concentrazione, che rappresenta la componente dinamica: molto spesso, le grandi aziende non acquistano altre grandi aziende, ma i nuovi entranti, le aziende appena nate, quelle cioè strutturalmente più deboli, con piccole quote di mercato. Se da un lato questo implica un lieve aumento della quota di mercato della grande azienda, in realtà si ha un costo dinamico della concentrazione molto più elevato, in quanto si acquisisce un concorrente piccolo, ma che potenzialmente avrebbe potuto essere molto più grande in futuro. La distorsione del livello concorrenziale del mercato appare quindi molto più elevata.

2.1.2. Concentrazione ed efficienza

Come detto all'inizio del capitolo, vi sono casi in cui le concentrazioni possono avere effetti benefici sul mercato, in quanto danno origine a efficienze sostanziali, anche se possono facilitare in prospettiva l'allargamento del potere di mercato o comportamenti di interazione coordinata. In generale, l'aumento di efficienza dell'impresa risulta dal poter approfittare delle economie di scala presenti in un mercato.

Nella teoria economica, l'argomentazione principale per difendere le concentrazioni che portano ad una crescita dell'efficienza è rappresentata dal modello del *welfare trade off*, rappresentato nella figura 2.1 seguente.

Figura 2.1 - Il modello del *welfare trade off*



Il grafico illustra una fusione che conferisce alle imprese coinvolte un maggior potere di mercato rispetto a quanto ne avessero prima della concentrazione. Come conseguenza, l'impresa riduce il suo output da Q_1 a Q_2 e incrementa il prezzo da P_1 a P_2 . Il triangolo A_1 rappresenta la perdita di benessere originata dall'aumento di potere di mercato. Allo stesso tempo, la concentrazione produce delle economie di scala misurabili, che mostrano una riduzione dei costi dell'impresa da C_1 a C_2 . Il rettangolo A_2 rappresenta i guadagni di efficienza che scaturiranno da queste economie. Se A_2 è più grande di A_1 la concentrazione produce un guadagno di efficienza netto anche se permette all'impresa di porre i suoi prezzi al di sopra dei costi marginali. Si noti che è probabile che A_2 sia molto spesso più grande di A_1 , dato che i guadagni di efficienza rappresentati da A_2 sono distribuiti su tutto l'output dell'impresa che nasce dalla concentrazione, mentre la perdita di benessere A_1 è distribuita solo sulla riduzione di output. Se l'impresa risultato della concentrazione riducesse la sua produzione del 10%, ciascuna delle unità del restante 90% di output ancora prodotto, contribuirebbe ai guadagni di efficienza; la perdita di monopolio, comunque, deriverebbe solo dalla riduzione del 10%.

Possono essere condotte diverse critiche a questa analisi: in primo luogo, la sua descrizione del triangolo A_1 descritto nella figura come il costo in termini di efficienza di una concentrazione, probabilmente sta al di sotto del vero costo sociale. La somma dei rettangoli A_2 e A_3 rappresenta i profitti potenziali di monopolio dell'impresa risultato della concentrazione. Una impresa che voglia massimizzare i profitti, sarà disposta a spendere un ingente ammontare di risorse nello sforzo di acquisire o di conservare un certo ammontare di potere di

monopolio. Se l'impresa spendesse queste risorse in azioni non efficienti quali spionaggio industriale, prezzi predatori o cause vessatorie, allora la somma di A_2 e A_3 non rappresenterebbe affatto un incremento dei profitti per l'impresa concentrata, ma risorse spese in modo inefficiente per acquisire una certa posizione di potere sul mercato. Poi, come si è visto, il rischio non è solo derivante dal rafforzamento del potere di mercato di un'impresa, quanto dall'aumento della possibilità di collusione.

Un secondo problema deriva dal capire se è valido per il sistema nel suo complesso bilanciare una riduzione dell'output e un aumento dei prezzi in termini assoluti con un qualsiasi risparmio di efficienza. Supponiamo che due imprese vendano un bene ad un prezzo di concorrenza pari a 100, si fondano. Come conseguenza della concentrazione, l'impresa nata dalla concentrazione avrà abbastanza potere di mercato per ridurre la quantità prodotta del bene e alzarne il prezzo a 150. Inoltre, i costi marginali dell'impresa scendono da 100 a 95 per ogni unità di bene. In questo caso c'è un guadagno di efficienza, misurabile su tutte le unità di bene prodotte, che sarà probabilmente più grande della perdita secca data dal monopolio che può essere misurata solo sulle quantità perse di output. Nonostante l'effetto complessivo della concentrazione sia di efficienza, tutti i benefici della nuova struttura del mercato vanno all'impresa nata dalla concentrazione in termini di maggiori profitti. Ma questo tipo di regola per le concentrazioni è senza dubbio politicamente inaccettabile, nonostante si fondi su un guadagno di efficienza.

Un terzo problema dell'analisi degli effetti di efficienza è che può spingere ad un confronto sbagliato. La perdita del monopolio deve essere comparata con i guadagni di efficienza solo se questa maggiore efficienza non può essere raggiunta con modalità diverse dalla concentrazione. Solo comparando anche le alternative è possibile accettare la concentrazione per un guadagno di efficienza quando questa appare il modo meno costoso per ottenere il suddetto guadagno.

Da un punto di vista pratico, il criterio utilizzato (più negli Stati Uniti che in Europa) è quello di considerare se gli aumenti dell'efficienza vengono "passati" ai consumatori, in modo che il prezzo che la entità derivante dalla concentrazione praticerà ai consumatori sia minore o al massimo uguale al prezzo praticato prima della concentrazione. Questo rappresenta ovviamente un criterio prudenziale.

2.2 Discussione del regolamento comunitario

Il Trattato dell'Unione Europea non contiene un riferimento esplicito alle operazioni di concentrazione, ma il divieto di operazioni che siano lesive della libertà di concorrenza è contenuto nei riferimenti degli articoli 81 e 82 del Trattato. Tuttavia, da un punto di vista strettamente giuridico, non tutte le tipologie di operazioni di concentrazione sarebbero stati coperti dagli articoli sopra menzionati; il Consiglio ha ritenuto quindi opportuno emanare un apposito

regolamento (Regolamento 4064/89), entrato in vigore nel 1990, dopo una lunga gestazione.

L'articolo 2 del Regolamento stabilisce i criteri di valutazione delle operazioni di concentrazione, tenendo conto:

“a) della necessità di preservare e sviluppare una concorrenza effettiva nel mercato comune alla luce segnatamente della struttura di tutti i mercati interessati e della concorrenza reale o potenziale di imprese situate all'interno o all'esterno della Comunità;

b) della posizione sul mercato delle imprese partecipanti, del loro potere economico e finanziario, delle possibilità di scelta dei fornitori e degli utilizzatori, del loro accesso alle fonti di approvvigionamento o agli sbocchi, dell'esistenza di diritto o di fatto di ostacoli all'entrata, dell'andamento dell'offerta e della domanda dei prodotti e dei servizi in questione, degli interessi dei consumatori intermedi e finali nonché dell'evoluzione del progresso tecnico ed economico purché essa sia a vantaggio del consumatore e non costituisca impedimento alla concorrenza.

Secondo il medesimo Regolamento, devono essere dichiarate compatibili con il mercato comune le operazioni di concentrazione che non creano o che non rafforzano una posizione dominante, o da cui risulti che la concorrenza effettiva sul mercato rilevante non viene ostacolata; le operazioni che risultano invece contrarie alla determinazione di questo principio devono essere invece vietate.

Per quanto riguarda invece la possibilità che l'operazione di concentrazione abbia come effetto il coordinamento del comportamento concorrenziale, secondo il Regolamento questa fattispecie deve essere valutata con riferimento all'articolo 81 del Trattato, considerando specificatamente questi fattori:

- la presenza significativa e simultanea di due o più imprese fondatrici sullo stesso mercato dell'impresa comune, o su un mercato situato a monte o a valle di tale mercato, ovvero su un mercato contiguo strettamente legato a tale mercato;
- la possibilità offerta alle imprese di eliminare la concorrenza per una parte sostanziale dei prodotti e dei servizi, attraverso il loro coordinamento, che risulta un effetto diretto della costituzione dell'impresa a seguito della concentrazione,

Il Regolamento stabilisce inoltre (articolo 1, paragrafo 2) i valori-soglia del fatturato delle imprese interessate, superati i quali l'operazione di concentrazione è da ritenersi di dimensione comunitaria: *“Ai fini dell'applicazione del presente regolamento un'operazione di concentrazione è di dimensione comunitaria:*

a) quando il fatturato totale realizzato a livello mondiale dall'insieme delle imprese interessate è superiore a 5 miliardi di ecu, e

b) quando il fatturato totale realizzato individualmente nella Comunità da almeno due delle imprese interessate è superiore a 250 milioni di ecu,

salvo che ciascuna delle imprese interessate realizzi oltre i due terzi del suo fatturato totale nella Comunità all'interno di un solo e medesimo Stato membro.

3. *Ai fini del presente regolamento un'operazione di concentrazione che non supera le soglie stabilite al paragrafo 2 è tuttavia di dimensione comunitaria*

- a) *quando il fatturato totale realizzato a livello mondiale dall'insieme delle imprese interessate è superiore a 2,5 miliardi di ecu;*
- b) *quando, in ciascuno di almeno tre Stati membri, il fatturato totale realizzato dall'insieme delle imprese interessate è superiore a 100 milioni di ecu;*
- c) *quando, in ciascuno di almeno tre degli Stati membri di cui alla lettera b), il fatturato totale realizzato individualmente da almeno due delle imprese interessate è superiore a 25 milioni di ecu; e*
- d) *quando il fatturato totale realizzato individualmente nella Comunità da almeno due delle imprese interessate è superiore a 100 milioni di ecu, salvo che ciascuna delle imprese interessate realizzi oltre i due terzi del suo fatturato totale nella Comunità all'interno di un solo e medesimo Stato membro.”*

Il Regolamento introduce la necessità di una notificazione preventiva delle operazioni di concentrazione, le modalità per il calcolo del fatturato, le modalità procedurali per la Commissione nella valutazione dell'operazione e i suoi poteri decisionali, oltre i termini entro i quali le decisioni devono essere prese.

2.3 Riferimenti normativi italiani

Nell'ordinamento italiano, le concentrazioni sono invece definite dall'articolo 5 della legge 287/90, mentre l'articolo 6 introduce esplicitamente il divieto di operazioni di concentrazione che possono risultare restrittive della libertà di concorrenza. In base a tale articolo, l'Autorità deve valutare se le concentrazioni in esame comportino la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato nazionale in modo da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

Tale situazione deve essere valutata tenendo conto delle possibilità di scelta dei fornitori e degli utilizzatori, della posizione sul mercato delle imprese interessate, del loro accesso alle fonti di approvvigionamento o agli sbocchi di mercato, della struttura dei mercati, della situazione competitiva dell'industria nazionale, delle barriere all'entrata sul mercato di imprese concorrenti, nonché dell'andamento della domanda e dell'offerta dei prodotti o servizi in questione.

Al termine dell'istruttoria, l'Autorità, ai sensi dell'articolo 6 della legge 287/90, può vietare l'operazione di concentrazione oppure *“l'autorizza prescrivendo le misure necessarie ad impedire tali conseguenze”*: l'Autorità può quindi prescrivere rimedi che eliminano la possibilità che l'operazione in questione abbia effetti lesivi della concorrenza. Ritorneremo in dettaglio su questi aspetti nel prosieguo del capitolo.

Per quanto riguarda le soglie di fatturato, in Italia un'operazione di concentrazione deve essere preventivamente comunicata all'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato solo se il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'insieme

delle imprese considerate sia superiore a 377.014.000 €, oppure quando il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'impresa di cui è prevista l'acquisizione sia superiore a 37.701.000 €¹.

2.4 La valutazione di un'operazione di concentrazione: il caso Granarolo /Centrale del Latte di Vicenza

Presentiamo in questa sede un caso pratico di operazione di concentrazione valutata dall'AGCM, che riguarda il mercato del latte; la richiesta di acquisizione di Centrale del Latte di Vicenza da parte di Granarolo, che già era presente nel mercato veneto.

Il caso Granarolo/Centrale del Latte di Vicenza (Italia, 2001) Procedimento AGCM C 4502

Il caso in questione riguarda la notifica di una concentrazione tra Granarolo, società attiva nella produzione e commercializzazione di latte alimentare e suoi derivati, e consiste nell'acquisto del 100% delle azioni di Centrale del Latte di Vicenza ("CLV"); le imprese superano le soglie di fatturato previste dalla legge 287/90.

Nella sua valutazione, l'AGCM identifica il mercato merceologico rilevante come quello del latte fresco, che risulta differenziato dal mercato del latte UHT a lunga conservazione a causa della limitata sostituibilità del prodotto e in ragione delle differenti qualità organolettiche e nutrizionali del prodotto; eventuali nuovi prodotti (latte "più giorni") non appaiono rilevanti per le loro limitate quote di mercato. Il mercato geografico rilevante appare invece quello della regione Veneto: l'ambito territoriale appare limitato, tra l'altro, anche dalla normativa che prevede il divieto di commercializzazione del latte fresco dopo 4 giorni dalla produzione.

Il mercato rilevante in questione è inoltre caratterizzato da un andamento stagnante della domanda nel tempo, e dall'omogeneità dei prodotti.

Le quote di mercato, così come riportate dall'Autorità per l'anno 2000, sono le seguenti:

	<i>Fatturato (%)</i>	<i>Volumi (%)</i>
Parmalat	30-33%	29-32%
Granarolo	15-18%	14-17%
Lattebusche	11-14%	11-14%
CLV	9-12%	9-12%
Latterie Soligo	8-11%	8-11%
Altri	[...]	[...]

¹ Così come aggiornato nel 2001 dall'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato.

Appare interessante rilevare la presenza di due operatori “nazionali”, come Parmalat e Granarolo, insieme ad una molteplicità di operatori locali; appare inoltre da valutare il fatto che le quote di mercato degli operatori nazionali espresse in fatturato siano superiori a quelle espresse in volumi fisici, a indizio dell’esistenza di un possibile potere di mercato che si realizza nella determinazione di prezzi più elevati. Inoltre, gli operatori locali, pur avendo marchi riconoscibili dai consumatori, non risultano in grado di competere aggressivamente con Granarolo e Parmalat, ma si adeguano alle strategie commerciali di questi ultimi, i quali dimostrano di poter esercitare un certo grado di potere di mercato. La concorrenza effettiva nel mercato appare quindi debole, così come la concorrenza potenziale (ingressi sporadici, elevate barriere all’entrata dovute alla necessità di disporre di un impianto produttivo in loco, frammentazione distributiva).

Gli indici di concentrazione sono i seguenti: $HHI = 1.780$, $CR_4=71,9\%$; seguendo le *Merger Guidelines* statunitensi, ormai comunque accettate nella prassi anche in Europa, questo mercato si posiziona esattamente sulla soglia in cui un mercato è considerato concentrato (1.800 punti).

L’operazione di concentrazione ipotizzata avrebbe l’effetto di rafforzare notevolmente la quota di mercato di Granarolo, che passerebbe al 25-28%, e ridurrebbe la sua distanza dall’operatore Parmalat. Inoltre, la somma delle quote dei due operatori nazionali salirebbe al 59%.

A seguito dell’operazione di concentrazione, l’indice di Herfindahl salirebbe a 2.106 punti, con un differenziale di 326 punti rispetto alla situazione pre-concentrazione; come abbiamo evidenziato nel capitolo 1, a partire dalla soglia di $HHI = 1.800$ punti, qualsiasi aumento dell’indice superiore a 100 punti è in grado di determinare effetti restrittivi della concorrenza.

A causa delle quote di mercato, e della struttura del mercato stesso (andamento stagnante dei consumi, omogeneità dei prodotti, simmetria nelle strutture di costo, trasparenza del mercato che genera listini prezzi molto simili tra loro, debolezza della concorrenza effettiva e presenza di barriere all’entrata, dovute alla necessità di disporre di un impianto produttivo all’interno del mercato, a causa della deperibilità del prodotto) l’operazione di concentrazione in esame è in grado di produrre effetti anticoncorrenziali, che si possono elencare come:

- ulteriore ridimensionamento della concorrenza effettiva (scomparsa di un operatore locale tra i più grandi);
- avvicinamento delle quote di mercato di Granarolo e Parmalat;
- possibilità di comportamenti coordinati tra queste due imprese, che possiedono una simile strategia di crescita fino a raggiungere una presenza diffusa sull’intero territorio nazionale; tale possibilità è confermata dalla compresenza, a quote di mercato talvolta invertite, in altri mercati regionali; ciò agisce come disincentivo all’adozione di misure di reciproca aggressione competitiva nei singoli mercati locali.

L'operazione di concentrazione è quindi in grado di creare una posizione dominante collettiva in capo a Parmalat e Granarolo (si veda più diffusamente il capitolo 4), definendo in pratica un duopolio in un mercato che, per sue caratteristiche, appare già di per sé oligopolistico. L'operazione è stata quindi vietata.

2.5 La teoria della *failing firm*

La teoria della *failing firm*, anche detta della *rescue merger*, rappresenta una possibilità per l'autorizzazione di particolari operazioni di concentrazione, altrimenti vietate.

L'autorizzazione di operazioni di concentrazione che possono portare alla creazione o al rafforzamento di una posizione dominante può essere concessa se quest'ultima non rappresenta una conseguenza diretta della concentrazione. Ciò significa che l'impresa acquirente potrebbe raggiungere la medesima posizione dominante anche in assenza della concentrazione, a causa della scomparsa dell'altra impresa (*failing firm*), che sarebbe inevitabile in assenza della autorizzazione alla concentrazione.

In termini generali, il concetto di *rescue merger* richiede che le imprese da acquisire siano *failing firms*, e che quindi l'operazione di concentrazione non sia la causa del “deterioramento della struttura competitiva del mercato”.

Per autorizzare una “*rescue merger*”, la Commissione Europea ha stabilito tre criteri fondamentali:

1. l'impresa acquisita sarebbe uscita dal mercato nel prossimo futuro, se non avesse avuto luogo la concentrazione;
2. non esistono modalità differenti di acquisto che possano garantire un risultato più favorevole allo sviluppo della concorrenza;
3. gli *asset* dell'impresa acquisita sarebbero inevitabilmente usciti dal mercato in assenza dell'operazione di concentrazione. Questo criterio è stato introdotto per non escludere la possibilità che gli *asset* dell'impresa possano essere acquisiti nel corso del fallimento.

Nel tempo, questa teoria è stata accettata dalla Commissione Europea in due soli casi; il primo, risalente al 1993, riguarda due produttori tedeschi di sali di potassio (caso Kali+Salz/MdK), mentre il secondo è del 2001 e riguarda l'industria chimica (BASF/Eurodiol/Pantochim).

Questi due casi presentano la teoria della *failing firm* sotto profili lievemente differenti, soprattutto per quanto riguarda la terza condizione: nel caso Kali+Salz, l'autorizzazione alla concentrazione deriva dall'inevitabilità degli effetti sulla concorrenza (gli *asset* dell'impresa sarebbero comunque usciti dal mercato), mentre nel caso Basf/Eurodiol/Pantochim si pone l'accento sul fatto che l'eliminazione degli *assets* rappresenta una perdita sociale: anche se l'azienda acquirente non avrebbe inevitabilmente acquisito le quote di mercato delle

acquisite, si sarebbe determinato uno svantaggio competitivo per i consumatori europei determinato dall'uscita degli *assets*.

Questo aspetto fa rilevare una lieve apertura della Commissione, che potrebbe rendere possibile in futuro un ampliamento dei casi di esenzione dovuti all'applicazione della teoria della *failing firm*.

a. Il caso Kali + Salz/MdK

Il caso Kali + Salz/MdK (Europa, 1993) Decisione della Commissione Europea 14 dicembre 1993

Il caso in questione riguarda l'acquisizione congiunta di MdK, un produttore di sali di potassio della ex DDR, da parte di Kali+Salz, uno dei due principali produttori di potassio dell'Unione Europea, e della Treuhand, l'ente di diritto pubblico preposto alla ristrutturazione del patrimonio industriale dei *Länder* tedeschi dell'est.

La Commissione ha evidenziato l'esistenza di un rafforzamento della posizione dominante di Kali+Salz nel mercato tedesco, ma ha autorizzato la fusione basandosi sull'argomento della *failing firm*, determinando quindi che la concentrazione non sarebbe stata la causa del deterioramento della struttura competitiva del mercato.

Per giustificare una tale decisione, la Commissione ha applicato i tre seguenti criteri:

1. MdK sarebbe uscita dal mercato se non fosse stata acquisita;
2. non vi era la possibilità di un'altra acquisizione che garantisse un minore deterioramento della struttura competitiva del mercato;
3. Kali+Salz, unico produttore tedesco di potassio, avrebbe acquisito la quota di mercato di MdK a prescindere dal fatto che l'operazione di concentrazione fosse autorizzata o meno.

b. Il caso BASF/Eurodiol/Pentochim

Il caso BASF/Eurodiol/Pentochim (Europa, 2001) Procedimento M 2314 – Decisione del 11 luglio 2001

Il caso BASF/Eurodiol/Pentochim è il secondo caso in cui la teoria della *failing firm* è stata accettata dalla Commissione Europea. BASF è una compagnia multinazionale con attività nella produzione e distribuzione di specialità chimiche e altri prodotti (petroliferi, gas, farmaceutici, nutrizionali); Eurodiol e Pantochim sono società belghe, attive nella produzione di alcuni composti chimici. Nel 2000, queste ultime due società sono state poste in amministrazione controllata, così come la loro società controllante, la SISAS SpA, italiana.

L'operazione di concentrazione consiste nell'acquisizione di Eurodiol e Pantochim da parte di BASF; i mercati merceologici interessati sono quelli relativi a tre solventi chimici: GBL (gamma-butilrolattone), NMP (N-metilpirrolidone) e THF (tetraidrofurano); il mercato geografico rilevante è quello dell'Unione Europea.

Per quanto riguarda il GBL, la concentrazione dovrebbe fondere gli unici due produttori a livello europeo; lo stesso per quanto riguarda il mercato del NMP, mentre per quanto riguarda il THF l'operazione dovrebbe condurre alla fusione di due dei tre produttori europei.

In questo caso, la Commissione ha adottato i criteri di valutazione della *rescue merger*: in primo luogo, **Eurodiol e Pantochim sarebbero stati costretti ad uscire dal mercato se non fossero stati acquisiti da un'altra impresa**. Le compagnie in questione erano infatti fortemente indebitate, così come la loro controllante SISAS. Tutte e tre le compagnie erano in amministrazione controllata; non è stato proposto un piano di ristrutturazione dal Tribunale, sia per la mancanza di liquidità che per l'ammontare dei debiti. Vi era quindi un chiaro pericolo di fallimento per entrambe le società; il fallimento sarebbe stato dichiarato se non si fosse trovato un acquirente.

In secondo luogo, **non è stato possibile reperire un'alternativa di acquisto per Eurodiol e Pantochim che possedesse minori effetti anticompetitivi**. Dal momento che un piano di ristrutturazione non era ipotizzabile, il Tribunale belga ha cercato di valutare l'esistenza di un possibile acquirente per gli *asset* dell'impresa subito dopo la decisione di amministrazione controllata. Sono stati contattati alcuni possibili acquirenti, nessuno dei quali, anche dopo avere svolto una *full due diligence*, ha mostrato interesse all'acquisto; un'ulteriore ricerca è stata svolta dalla Commissione, ma non ha dato risultati differenti. Sulla base di ciò, la Commissione ha ritenuto che, entro il limite di tempo dell'amministrazione controllata, non vi era a disposizione una soluzione alternativa.

In terzo luogo, **gli *asset* dell'impresa sarebbero usciti inevitabilmente dal mercato se non fossero stati acquisiti**. Diversamente dal caso Kali+Salz, BASF non sarebbe in grado di assorbire completamente le quote di mercato di Eurodiol e Pantochim, per la presenza di numerosi altri concorrenti. Tuttavia, gli *asset* della *failing firm* sarebbero usciti definitivamente dal mercato, provocando probabilmente un significativo deterioramento delle condizioni di mercato, a svantaggio dei consumatori. La Commissione Europea ha dichiarato che questi elementi sono egualmente rilevanti per l'applicazione del concetto di *rescue merger*; l'indagine della Commissione ha determinato che non sarebbe stato possibile che un soggetto terzo acquistasse *asset* specifici delle due imprese dopo il fallimento; gli impianti di Eurodiol e Pantochim, inoltre, risultano tra loro complementari, e non risulterebbe economico acquisirne solo parti singole. L'uscita dal mercato, inoltre, causerebbe svantaggi ai consumatori in quanto l'aggiustamento della capacità produttiva da parte di altri concorrenti avrebbe richiesto un lasso di tempo considerevole, nel quale ci sarebbe stato un significativo calo della produzione, a cui si sarebbe probabilmente aggiunta una

crescita dei prezzi: d'altra parte, invece, BASF non sarebbe stata in grado di aumentare significativamente i prezzi dopo la fusione.

2.5 Integrazione e accordi verticali²

Un'impresa che realizza internamente più stadi successivi di produzione o distribuzione di beni e servizi, che potrebbero altrimenti essere reperiti sul mercato, si definisce integrata verticalmente (a monte o a valle del mercato in questione); un'impresa si può integrare verticalmente in tre modi diversi: entrando in un nuovo mercato, acquistando un'altra impresa già presente nel secondo mercato, oppure stipulando un contratto a lungo termine (accordo verticale, o anche restrizione verticale), che condiziona o coordina alcuni aspetti del comportamento delle parti.

Tutte e tre queste forme di integrazione verticale possono essere oggetto di un'indagine *antitrust*: in particolare, l'integrazione determinata da una nuova entrata crea problemi anticompetitivi solo se l'impresa che effettua l'entrata è un monopolista, e determina un possibile caso di abuso; gli accordi verticali sono classificati come concentrazioni, mentre i contratti a lungo termine sono condannabili ai fini *antitrust* solo se contengono clausole restrittive della concorrenza.

Nella maggior parte dei casi, le integrazioni verticali hanno luogo perché l'impresa vuole ridurre i propri costi; l'integrazione presenta almeno sei vantaggi:

1. integrandosi verticalmente, un'impresa può ridurre i costi di transazione, per esempio può evitare quelli che si sostengono per l'acquisto o la vendita ad altre società, oppure per conseguire risparmi di costo su beni capitali specialistici, sulla raccolta di informazioni o sul coordinamento;
2. un'impresa può integrarsi verticalmente per assicurarsi la fornitura costante di un fattore di produzione fondamentale, ed evitare che un eventuale razionamento abbia effetti perversi sul prezzo del fattore;
3. un'impresa può integrarsi verticalmente per correggere i fallimenti di mercato dovuti alla presenza di esternalità, internalizzandole; in particolare, si hanno spesso esternalità legate alla qualità del servizio offerto;
4. un'impresa, integrandosi verticalmente, può riuscire ad evitare le restrizioni, le normative e le imposte governative;
5. un'impresa può integrarsi verticalmente per aumentare o creare potere di mercato. Per esempio, il fornitore unico di un fattore di produzione essenziale può integrarsi a valle acquistando le imprese produttrici per monopolizzare il mercato del prodotto finale e quindi aumentare i propri profitti di monopolio; analogamente un'impresa può tentare di acquistare a monte il fornitore unico per accrescere i profitti congiunti; integrandosi verticalmente, un'impresa può creare o aumentare i profitti di monopolio riuscendo a discriminare il prezzo, eliminare la concorrenza e prevenire l'entrata;

² Per una trattazione più approfondita di questo argomento si veda Carlton-Perloff, *Organizzazione industriale*, capitolo 13.

6. un'impresa che subisce il potere di mercato di un'altra impresa può integrarsi verticalmente per evitare tale potere.

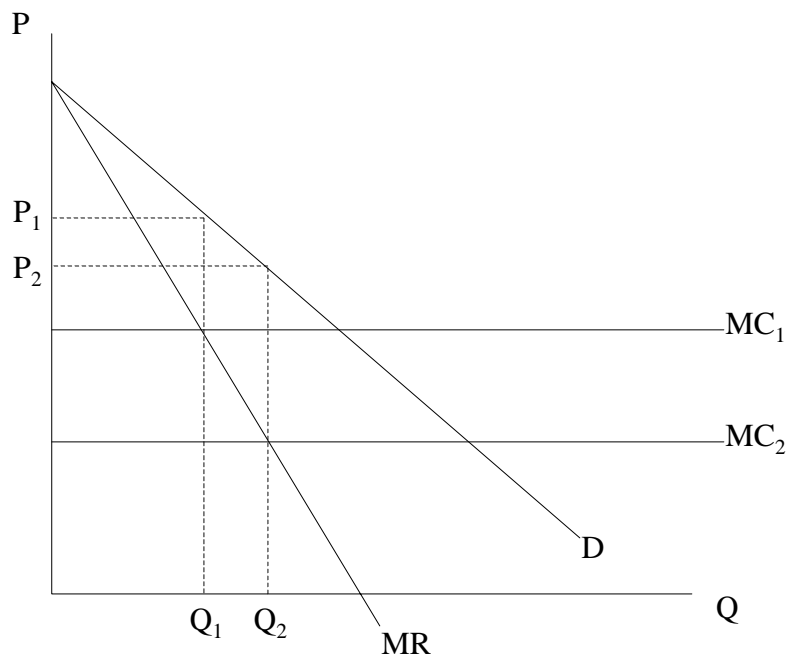
La politica antitrust è tradizionalmente ostile alle integrazioni verticali, in particolare quando uno dei livelli di mercato coinvolti è caratterizzato dal monopolio. Ma la relazione tra integrazione verticale e monopolio è complessa e l'integrazione verticale è utilizzata molto più per ridurre il monopolio che per facilitarlo.

Un motivo frequente per l'integrazione verticale è l'interesse dell'azienda per il monopolio, noto o presunto in un mercato verticalmente collegato. Le imprese spesso fanno molto poco dei costi delle altre imprese con cui hanno rapporti. Questo è particolarmente vero se le altre imprese vendono o producono una varietà di prodotti. Un alto tasso di ritorno dichiarato può venire da un prodotto diverso da quello acquistato dall'impresa. Per converso, un tasso di rendimento basso per un venditore può indicare che il compratore sta acquistando il prodotto ad un prezzo competitivo, ma può anche indicare che l'impresa venditrice sta sopportando delle perdite per un prodotto differente. Ciascuna azienda vorrebbe ottenere dalle aziende della catena distributiva il minor prezzo possibile, ma spesso un'azienda non può essere sicura che questo stia avvenendo.

Quando l'integrazione verticale elimina le transazioni con un monopolista, i risultati permettono di avere profitti più alti per l'impresa integrata e prezzi più bassi per i consumatori, purché l'impresa integrata produca il bene o il servizio con la stessa efficienza con cui lo faceva il monopolista. Un'impresa che si rende conto di pagare un bene o servizio ad un prezzo di monopolio, sarà spinta a produrre quel bene o servizio da sé.

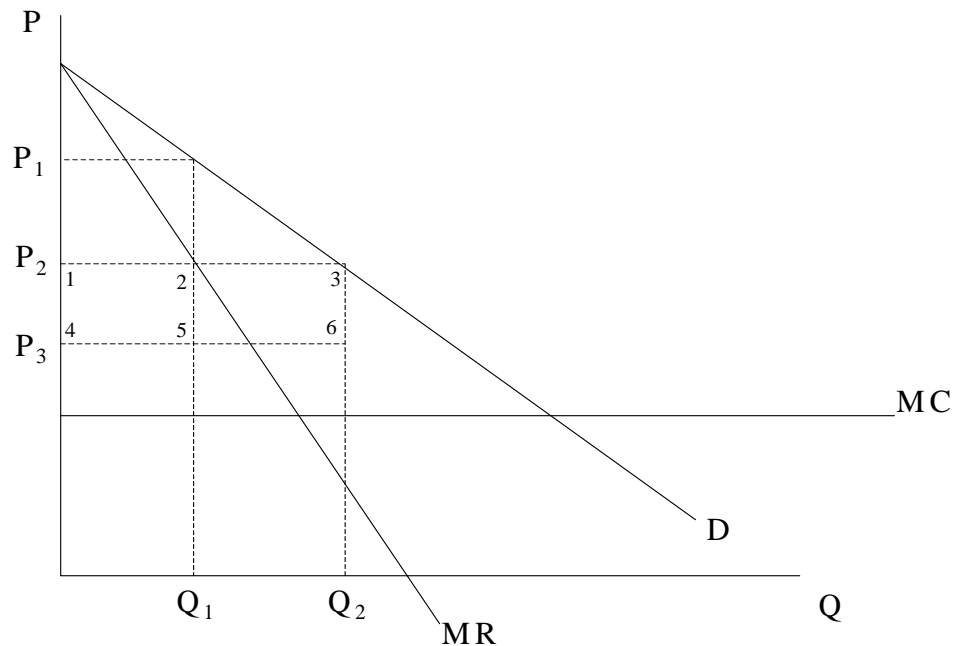
Le figure 2.2 e 2.3 mostrano le conseguenze di integrazioni verticali a monte e a valle di un'impresa con un significativo potere di mercato. La figura 2.2 mostra che cosa accade se un monopolista che ha sempre acquistato alcuni input da un altro monopolista comincia a produrre quell'input da solo ad un prezzo competitivo. La curva MC_1 rappresenta i costi marginali dell'impresa quando paga un prezzo di monopolio, mentre la curva MC_2 rappresenta i costi marginali dell'impresa nel caso in cui questa produca l'input da sola. Dato che l'output e il prezzo che massimizzano i profitti per il monopolista sono determinati dall'intersezione delle curve di costo marginale e di ricavo marginale (MR), se la curva di costo marginale dell'impresa scende da MC_1 a MC_2 , l'intersezione si sposta verso il basso e verso destra. Come risultato della riduzione dei costi di produzione, il monopolista incrementerà l'output da Q_1 a Q_2 e ridurrà il prezzo da P_1 a P_2 .

Figura 2.2



La figura 2.3 illustra le conseguenze di una integrazione verticale a valle di un monopolista. Supponiamo che un'impresa manifatturiera monopolista distribuisca attraverso un venditore al dettaglio che sia a sua volta monopolista. Il prezzo e livello di output che massimizza il profitto dell'impresa sono rappresentati dai punti P_2 e Q_2 determinati dalle intersezioni delle curve MC e MR dell'azienda manifatturiera. Se P_2 è il prezzo finale al dettaglio, laddove la domanda è determinata, l'impresa manifatturiera vende il prodotto al distributore ad un prezzo P_3 . La distanza verticale tra P_3 e P_2 rappresenta i costi del rivenditore. Se il rivenditore si comportasse in modo concorrenziale dovrebbe acquistare il bene al prezzo di ingrosso P_3 e rivenderlo al prezzo P_2 che massimizzerebbe i profitti dell'impresa manifatturiera. Tuttavia, se anche il rivenditore al dettaglio è esso stesso un monopolista, definirà il prezzo che massimizza i suoi profitti a partire dall'incrocio tra le proprie curve di costo e ricavo marginale. In questo caso il costo marginale del rivenditore è rappresentato da P_2 (somma del prezzo all'ingrosso e costi operativi). Poiché il prezzo al dettaglio determina la domanda, il rivenditore ha la stessa curva di ricavi marginali dell'impresa manifatturiera. Pertanto, il rivenditore massimizzerà i suoi profitti alzando il prezzo a P_1 e riducendo la produzione a Q_1 , peggiorando, così, sia la condizione dell'impresa manifatturiera che quella del cliente finale. I profitti dell'impresa manifatturiera si riducono dal rettangolo 1-3-6-4 al rettangolo 1-2-5-4. I consumatori sono obbligati a pagare P_1 piuttosto che P_2 per il bene acquistato.

Figura 2.3



Realizzando o acquistando sbocchi sul mercato finale, invece, l'impresa manifatturiera sarebbe in grado di massimizzare i propri profitti, il che accade quando l'output è Q_2 e il prezzo è P_2 . Sia l'impresa manifatturiera che i consumatori starebbero meglio.

Gli effetti a livello economico dell'eliminazione di un monopolista dalla catena distributiva sono generalmente gli stessi, sia che l'integrazione verticale avvenga grazie ad una nuova entrata sia che avvenga mediante concentrazione.

La realizzazione di integrazioni verticali in mercati monopolistici o altamente concentrati può permettere alle imprese di perseguire obiettivi contrari alla tutela della concorrenza, ad esempio alzando il livello dei prezzi attraverso un controllo strategico sui fattori di produzione: se un produttore monopolista dell'input A si integra a valle nell'impresa di produzione, potrà controllare il mercato garantendo uno sbocco alla propria produzione ed evitando, ad esempio, che gli altri produttori si spostino su altri fattori di produzione almeno parzialmente sostituiti, che risultano essere meno costosi. Questa pratica viene generalmente considerata anticompetitiva nella misura in cui le imprese coinvolte possiedono un significativo potere di mercato e nella misura in cui l'integrazione verticale genera significative barriere all'entrata.

Inoltre, un'impresa che gode di potere di mercato può aumentare i suoi profitti discriminando i prezzi; un'integrazione verticale può facilitare questa pratica, in quanto permette di controllare direttamente i margini di prezzo praticati a diverse categorie di clienti.

Altre tipologie di effetti anticompetitivi possono riguardare la *foreclosure* e la creazione di barriere all'entrata nei mercati; un'ultima tipologia è quella riferita all'esistenza di sussidi incrociati. In quest'ultimo caso, un'impresa regolata, almeno per una quota del proprio business, può integrarsi verticalmente in un mercato competitivo e praticare prezzi più bassi dei concorrenti, sussidiando questi prezzi con i ricavi ottenuti nel business regolato: l'effetto anticompetitivo deriva dall'esclusione di potenziali concorrenti nel mercato competitivo.

2.6 I rimedi antitrust

Nella valutazione di un'operazione di concentrazione, l'Autorità antitrust ha a disposizione tre soluzioni: autorizzare la concentrazione, vietarla, oppure rimuovere gli ostacoli che l'operazione pone al livello di concorrenza del mercato e autorizzarla sotto particolari condizioni, definiti rimedi, che le parti devono obbligatoriamente accettare per perfezionare la concentrazione.

A questo proposito, la Commissione Europea ha adottato un particolare approccio: i rimedi devono essere tali da permettere di ristabilire, a seguito della concentrazione, il medesimo livello di concorrenza presente nel mercato prima dell'operazione; oppure i rimedi devono essere tali da controbilanciare l'aumento nel potere di mercato, in modo da eliminare il rischio che sia creata o rafforzata una posizione dominante.

Generalmente, la Commissione Europea richiede di effettuare rimedi strutturali ad un'operazione di concentrazione, che agiscono sulla struttura del mercato, i quali risultano più efficaci di rimedi comportamentali, per i quali è necessario un controllo sulla condotta degli operatori, ed appare più difficoltoso determinare effetti anticompetitivi.

Tipici rimedi strutturali sono costituiti dalla vendita di *assets*, di partecipazioni azionarie, di riduzione di partecipazioni in *joint ventures* con altri concorrenti; di vendita di parti di un business, marchi compresi, a soggetti terzi indipendenti; dalla rimozione di collegamenti strutturali tra imprese, come partecipazioni di minoranza o accordi di licenza, dalla rimozione di collegamenti personali con i concorrenti (come riunioni di coordinamento, *interlocking directorates*, cioè l'assunzione contemporanea di cariche direttive in società diverse), dall'astenersi di esercitare diritti di controllo o poteri di veto, il divieto di utilizzo di un marchio registrato per un certo periodo di tempo, la concessione di licenze o diritti di distribuzione a terzi, facilitare l'accesso alla capacità produttiva, o a *essential facilities*, a terze parti.

Solo in casi particolari vengono accettati anche rimedi comportamentali, i quali sono meno adatti ad evitare la creazione o il rafforzamento di posizioni dominanti, poiché necessitano di un maggiore controllo da parte delle autorità, e di un

monitoraggio a medio/lungo termine. Inoltre, essi non eliminano la probabilità che possano essere commessi abusi o che le posizioni dominanti siano rimosse.

Tra i principali rimedi comportamentali, che in casi particolari sono stati accettati dalla Commissione Europea, possiamo menzionare: l'eliminazione di discriminazioni di prezzo, di sussidi incrociati, di accordi di esclusiva, l'introduzione di forme di separazione contabile, il mantenimento della produzione ad un livello prestabilito.

2.5.1 Il caso Wind/Infostrada (Enel/France Telecom/New Wind)

Presentiamo in questa sede un caso di autorizzazione con condizioni che riguarda una *public utility* italiana, Enel, che sta evolvendo il suo modello di *business* verso la cosiddetta *multi-utility*, cioè un'unica entità in grado di fornire in modo congiunto più servizi infrastrutturali (energia elettrica, gas, telecomunicazioni, acqua), conseguendo economie di scala sull'offerta combinata di servizi. Tuttavia, Enel è operatore dominante sul mercato elettrico, e questo può configurare l'esistenza di effetti anticompetitivi.

Il caso Wind/Infostrada (Enel/France Telecom/New Wind)(Italia, 2001) Procedimento AGCM C4438

L'operazione di concentrazione in questione consiste nell'acquisizione di Infostrada da parte di Wind Telecomunicazioni, società del gruppo Enel, partecipata in minoranza da France Telecom.

Come detto, il mercato merceologico rilevante non è quello delle telecomunicazioni, ma il mercato elettrico, ed in particolare la fornitura (attività di consegna e di vendita) di energia ai clienti idonei (al momento, i grandi clienti industriali), effettivi e potenziali, che è un'attività liberalizzata. Geograficamente, il mercato è quello nazionale.

La liberalizzazione del mercato elettrico ha comportato, da parte di Enel, la cessione di tre imprese (GenCo) nel segmento della generazione; tuttavia, Enel rimane in posizione dominante su tale segmento, come pure nella consegna e nella vendita di energia ai clienti liberi.

Enel sta perseguendo una strategia di trasformazione in impresa *multiutility* a seguito della liberalizzazione; i vantaggi competitivi derivanti da un'offerta combinata di servizi sono attribuibili alla riduzione dei costi operativi e del personale impegnato, alla facilitazione della misurazione e della raccolta dei dati sui consumi, all'emissione di una bolletta unica, al minore dimensionamento necessario per i *call center*, la possibilità di discriminare maggiormente la domanda, nonché la leva derivante dall'utilizzo di un unico marchio molto conosciuto.

Gli effetti dell'acquisizione di Infostrada sono tali per cui è possibile affermare che Enel disporrà di un maggior numero di clienti *business* telefonici e Internet che sono, o stanno per diventare clienti idonei elettrici, e che per il 92% sono già forniti dal Gruppo Enel per quanto riguarda l'energia elettrica. Si ha quindi un effetto strutturale per cui un 25-45% di clienti idonei sarà almeno due volte e contemporaneamente cliente di Enel, che incrementerà la propria capacità di fidelizzare la clientela e raggiungere economie di scala e di gamma non duplicabili.

Questo rafforzamento della posizione dominante di Enel deve essere posto in relazione con la posizione dominante di Enel stessa nel mercato contiguo della generazione elettrica; la combinazione di queste due posizioni dominanti permetterebbe a Enel di fissare il prezzo dell'energia all'ingrosso a prezzi non concorrenziali e di attuare politiche di prezzo indipendenti nel mercato della fornitura. Da ciò consegue un effetto escludente nei confronti dei concorrenti e una riduzione durevole e sostanziale del livello concorrenziale del mercato.

Al fine di autorizzare la concentrazione, l'Autorità ha definito un rimedio strutturale, che considera lo stretto legame tra il mercato della generazione elettrica e il mercato della fornitura di elettricità. Non potendo intervenire direttamente nel mercato rilevante, il rimedio volto a ripristinare la concorrenza è diretto a mercati strettamente collegati ad esso.

L'Autorità ha quindi prescritto una misura volta a ridurre la capacità di generazione, poiché rappresenta l'unico intervento idoneo ad impedire durevolmente le conseguenze anticoncorrenziali della concentrazione in esame: bisogna cioè evitare che il gruppo Enel, attraverso strategie escludenti, possa impedire ai concorrenti di acquistare energia elettrica a prezzi concorrenziali e poter replicare la propria strategia *multiutility*. E' quindi prevista la cessione di ulteriori 5.500 MW di potenza di generazione, pari alla dimensione ottima minima di un operatore efficiente che entra nel mercato della generazione (la potenza installata delle tre GenCo assomma infatti a circa 15.000 MW).