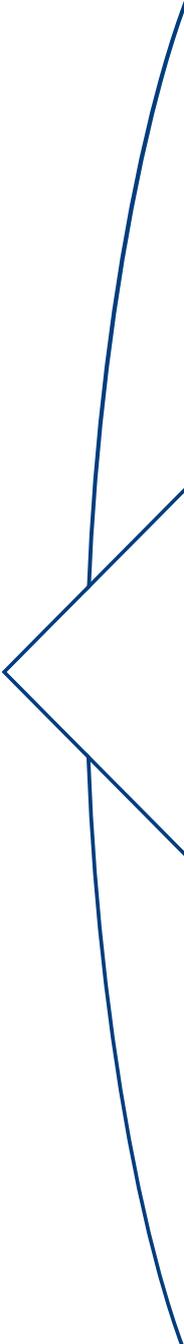


I PROCESSI DI CONCENTRAZIONE TRA IMPRESE



Fusioni e acquisizioni negli anni più recenti

Lo scenario internazionale

Nel 2011, a livello mondiale, si registra una diminuzione del numero delle operazioni di fusione e acquisizione (-7,4%), con una accentuazione della tendenza iniziata nel 2008. Il valore delle transazioni si attesta su livelli prossimi a quelli degli ultimi due anni con una diminuzione del 4,6% rispetto al 2010 (Figura 1a). Si riducono le operazioni che ricadono nelle classi dimensionali al di sotto dei 500 milioni di euro, diminuzione solo in parte compensata dall'incremento del numero di transazioni di valore superiore a tale soglia (Figura 1b).

Figura 1a - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese, totale (2003-2011) Mondo

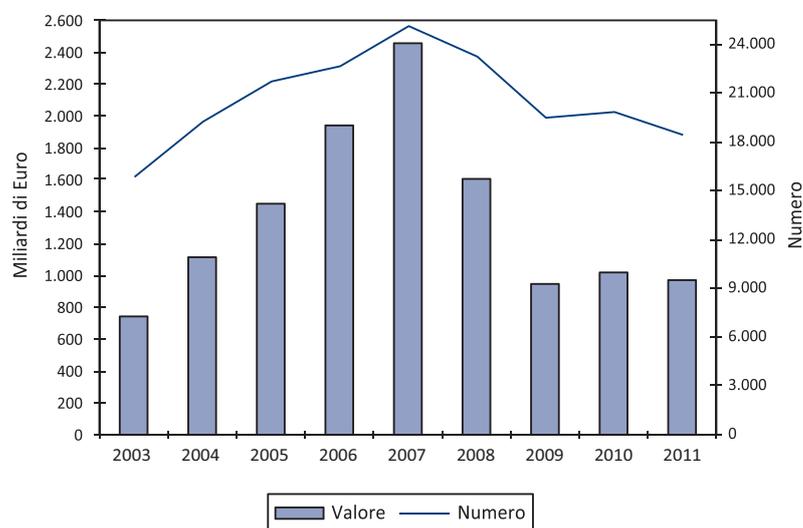
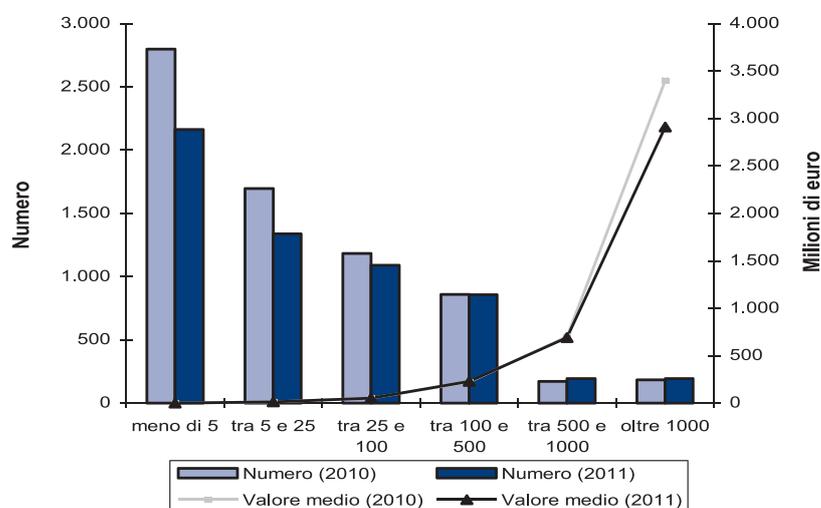


Figura 1b - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese per classi di valore (2010 - 2011) - Mondo



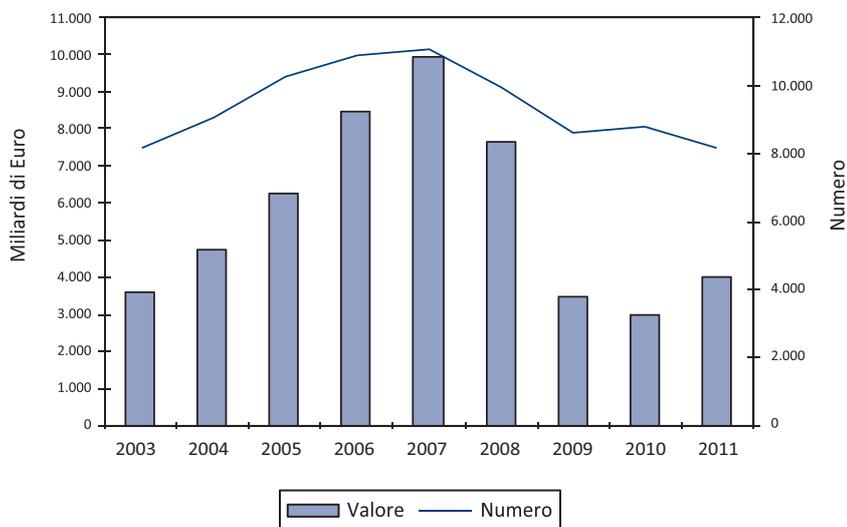
Fonte: elaborazioni su dati Bureau Van Dijk

Le prime cinque operazioni rappresentano il 7% del valore complessivo delle transazioni realizzate nel corso del 2011 (tale valore era il 12% nel 2010 e il 19% nel 2009). In due casi si è trattato di operazioni di natura transnazionale, mentre in altri tre casi di operazioni domestiche. La concentrazione di maggior rilievo è stata la fusione tra il gruppo francese GDF Suez e la società britannica International Power nel settore della produzione di energia elettrica¹.

Riguardo al numero di operazioni che hanno interessato imprese UE, la tendenza è sostanzialmente analoga a quella mondiale (Figura 2a), distinguendosi soltanto per una più accentuata crescita delle operazioni di valore superiore ai 100 milioni di euro (Figura 2b).

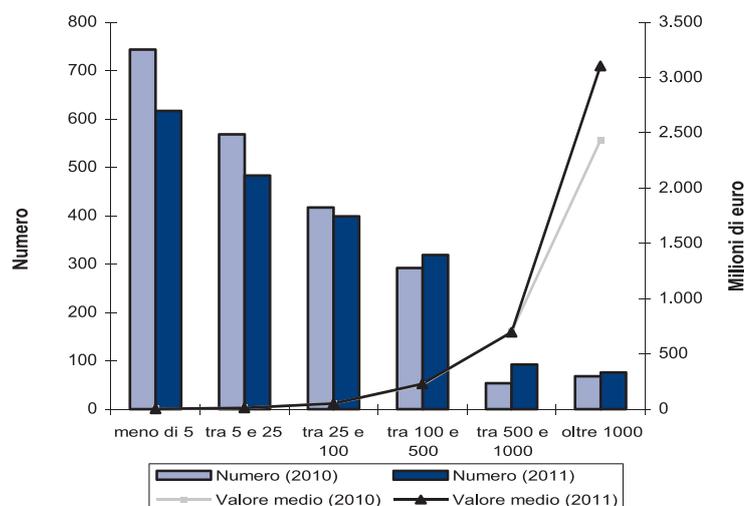
In termini di valore delle transazioni, l'andamento UE si discosta invece significativamente da quello mondiale, segnando un incremento del 34,6% rispetto al 2010, anno in cui si è toccato il livello più basso dal 2003 (Figura 2a). A incidere positivamente è la presenza di operazioni di valore elevato concluse da imprese UE, come la già citata acquisizione di International Power da parte di GDF e l'acquisizione di Genzyme Corporation da parte della francese Sanofi-Aventis, che da sole rappresentano il 15% della classe dimensionale più elevata (oltre il miliardo di euro).

Figura 2a - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese, totale (2003-2011) - Unione europea



¹ Le altre operazioni riguardano l'acquisizione di Qwest Communications da parte di Centurylink nel settore delle telecomunicazioni, l'acquisizione della statunitense Genzyme da parte di Sanofi-Aventis nel settore farmaceutico, l'acquisizione di Petrohawk Energy da parte dell'australiana Bhp Billiton nel settore del gas non convenzionale, l'acquisizione di AXA Asian Pacific Holdings da parte dell'australiana AMP nel settore delle assicurazioni.

Figura 2b - Operazioni di fusione e acquisizione fra imprese per classi di valore (2010 - 2011) - Unione europea



Fonte: elaborazioni su dati Bureau Van Dijk

Le concentrazioni esaminate dall'Autorità nel 2011

Nel 2011 sono state esaminate dall'Autorità 514 operazioni di concentrazione². Il processo di fusioni e acquisizioni risulta sostanzialmente stabile rispetto allo scorso anno, in cui si erano toccati i valori più bassi dell'ultimo decennio. Si registra quest'anno, rispetto al precedente, una modesta ripresa della numerosità delle operazioni esaminate (+7,5%) e una lieve diminuzione del valore complessivo delle transazioni (-5%). Si contrae, di conseguenza, il valore medio delle operazioni esaminate dall'Autorità (75,25 rispetto a quasi 85 milioni di euro nel 2010) (Figura 3).

Tabella 1 - Concentrazioni tra imprese indipendenti

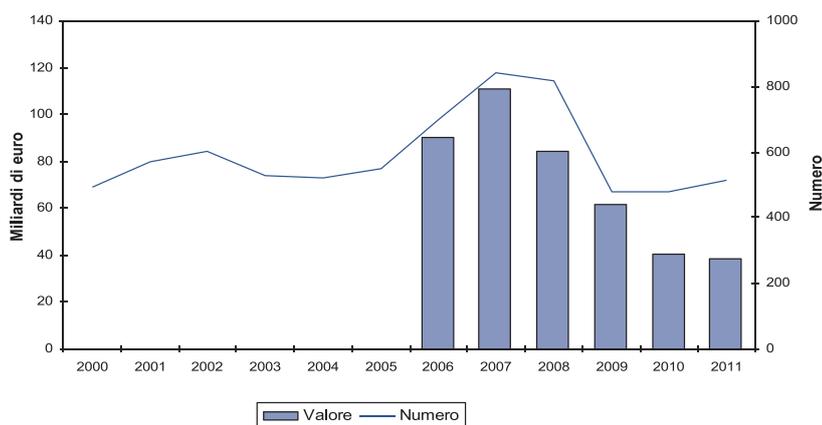
Modalità di concentrazione*	1990-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Acquisizione del controllo	2702	550	591	518	516	537	683	829	803	466	467	501
Fusione	45	3	3	4	1	8	6	5	5	9	2	7
Nuova Impresa	55	17	9	7	4	4	7	9	9	5	9	6
Totale	2802	570	603	529	521	549	696	843	817	480	478	514
Ritiro della comunicazione**	4	2	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) Ai sensi dell'articolo 5 comma1, lettere a, b e c.

(**) Nel corso della fase istruttoria.

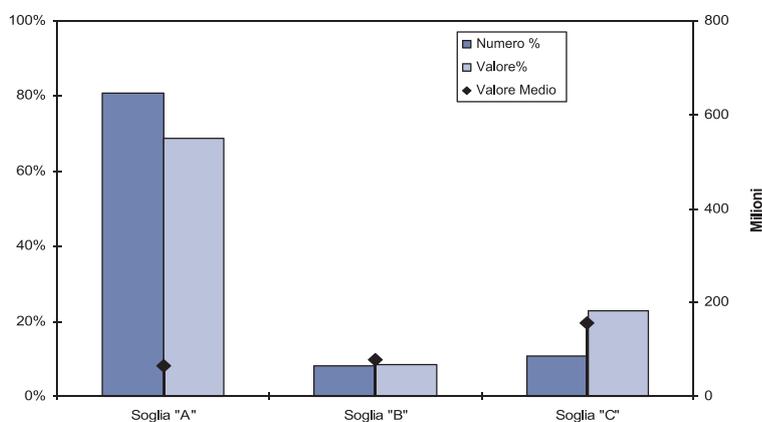
Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato

² L'Autorità ha esaminato nell'anno di riferimento 532 casi notificati come operazioni di concentrazione, ma solo in 514 di questi ha ritenuto che si qualificasse una natura concentrativa dell'operazione, mentre in 18 casi si è ritenuto mancasse la competenza o non fosse applicabile la relativa normativa. Cfr. il par. dati di sintesi, Capitolo II. I dati commentati nel seguito si riferiscono alle operazioni di concentrazione soggette all'attività di controllo prevista dalla legge n. 287/90 e rappresentano un insieme parzialmente diverso rispetto a quanto illustrato nella prima parte di questa Appendice.

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.

Rispetto allo scorso anno aumentano sia in numero che in valore le operazioni in cui oggetto di acquisizione è un'impresa il cui fatturato nazionale supera la soglia di rilevanza prevista dalla legge (soglie "B" e "C" - Figura 4). Rappresentano circa il 20% del numero delle operazioni esaminate dall'Autorità nel 2011 e raccolgono il 30% del valore complessivo. Il valore medio delle operazioni in questa classe è di 123 milioni di euro, poco più alto rispetto allo scorso anno (119 milioni di euro). E' invece stabile il numero delle transazioni che hanno riguardato l'acquisizione di imprese con fatturato nazionale inferiore alla soglia di rilevanza da parte di gruppi societari di grandi dimensioni (soglia "A" nella Figura 4). Queste rappresentano l'80% circa del totale delle operazioni esaminate dall'Autorità e riguardano, in grande prevalenza, l'acquisizione di piccole imprese, anche singoli punti vendita, esercizi commerciali, impianti di distribuzione da parte dei grandi gruppi. Il 73% di questa categoria di operazioni riguarda transazioni il cui valore complessivo non supera i 10 milioni di euro e rappresentano in valore meno del 2% del totale.

Figura 4 - Operazioni di concentrazione per soglia di fatturato nazionale (2011)

Le soglie di fatturato sono quelle vigenti alla data di notifica dell'operazione. Da giugno 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

Le operazioni di concentrazione di valore superiore al miliardo di euro sono state 6 nel 2011 (erano 11 nel 2010). Rappresentano il 41% del valore complessivo delle transazioni esaminate (-14% rispetto allo scorso anno), con un valore medio più elevato di quello riscontrato lo scorso anno (2,7 miliardi di euro, +29% rispetto al 2010). Si tratta, in tutti i casi, di operazioni multigiurisdizionali, comunicate cioè ad altri organismi di concorrenza oltre quello italiano, concernenti l'acquisizione di imprese multinazionali che realizzano solo una parte, non sempre rilevante, del proprio fatturato nel territorio italiano.

L'operazione più significativa, che da sola rappresenta il 21% del valore totale delle transazioni, è stata l'acquisizione realizzata da Hewlett-Packard nei confronti di Autonomy Corporation, nel settore informatico. L'effetto di tale operazione sul territorio nazionale è marginale e non determina modifiche strutturali nei mercati interessati. Le altre 5 operazioni sopra il miliardo di euro si caratterizzano per valori sensibilmente più bassi (in media 1,6 miliardi di euro).

Nell'esaminare la distribuzione delle operazioni per classi di valore (Tabella 2) si osserva, rispetto allo scorso anno, una sostanziale stabilità delle operazioni medio-grandi (sopra i 250 milioni di euro) e di quelle medio-piccole (sotto i 50 milioni di euro), mentre sono più consistenti, sia in numero che in valore, le operazioni di media dimensione, tra i 50 e i 250 milioni di euro: lo scorso anno erano 43 e si passa a 71 nel 2011, per un valore complessivo pari a 8,5 miliardi di euro (+58%).

Tabella 2 - Concentrazioni fra imprese per classi di valore dell'operazione (2010-2011)

Classe di valore delle transazioni (milioni di euro)	2010		2011		%Valore	%Numero
	Valore delle transazioni (milioni di euro)	Numero di operazioni	Valore delle transazioni (milioni di euro)	Numero di operazioni		
> 1000	22.696	11	16.028	6	41,44%	1,17%
500-1000	4.079	6	4.520	7	11,69%	1,36%
250-500	6.108	18	7.342	22	18,98%	4,28%
50-250	5.362	43	8.470	71	21,90%	13,81%
10-50	1.822	76	1.800	81	4,65%	15,76%
1-10	478	124	459	136	1,19%	26,46%
0,25-1	58	112	50	97	0,13%	18,87%
< 0,25	8	88	8	94	0,02%	18,29%
Totale	40.612	478	38.678	514	100%	100%

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato

È in questa categoria che ricade una delle cinque operazioni oggetto di approfondimento istruttorio da parte dell'Autorità: si tratta dell'acquisizione di Banca Monte Parma da parte di Intesa San Paolo, autorizzata poi con condizioni.

Le altre istruttorie concluse nell'arco del 2011 sono state: l'acquisizione di Toremar da parte di Moby, nel mercato del trasporto passeggeri, veicoli e merci tra la terraferma e le isole dell'Arcipelago Toscano; l'acquisizione di Digital Multimedia Technologies da parte di Elettronica Industriale (gruppo Mediaset), in vari mercati delle infrastrutture dedicate all'ospitalità di impianti di diffusione dei segnali televisivi, radiofonici e di impianti di telecomunicazioni (*tower*

business), entrambe autorizzate con condizioni dall'Autorità; la concentrazione fra Compagnia Valdostana delle Acque (CVA) e Deval e Vallenergie nel mercato della vendita al dettaglio di energia ai clienti domestici e non domestici allacciati in bassa tensione in Valle D'Aosta, vietata; infine, l'acquisizione di Ristochef da parte di Edenred Italia con effetti prevalenti sul mercato della fornitura di servizi sostitutivi di mensa mediante buoni pasto, autorizzata solo a conclusione dell'approfondimento istruttorio.

Nel 2011 l'incidenza delle operazioni multigiurisdizionali risulta in lieve aumento rispetto a quella, già crescente, dell'anno precedente (+3%), continuando a costituire la quota di valore più consistente (80%) delle operazioni esaminate dall'Autorità (81% nel 2010). L'aumento è più significativo per le classi di valore delle transazioni di media dimensione fra i 50 e i 250 milioni di euro (+12% rispetto al 2010) e fra i 250 e i 500 milioni di euro (+10%). L'incidenza è comunque sempre rilevante per le operazioni di più grande dimensione (Tabella 3).

Tabella 3 - Operazioni multigiurisdizionali (notificate anche presso altri organismi nazionali per la concorrenza) per classi di valore e incidenza sul totale delle operazioni esaminate - 2011

Numero Paesi UE (esclusa Italia) presso cui l'operazione è stata notificata	Classi di valore (in milioni)								Numero	Valore (Mln €)	
	< 0,25	0,25-1	1-10	10-50	50-250	250- 500	500- 1000	> 1000			
1		2	1	2	7	11	7	2	1	33	6.833
2		-	-	-	3	9	3	1	1	17	5.175
3		-	1	-	-	4	2	1	2	10	11.166
4		-	-	-	-	1	-	-	-	1	92
6		1	-	-	-	-	-	-	-	1	0
9		-	-	-	-	-	-	-	1	1	1.035
<i>Operazioni notificate solo in paesi extra UE</i>		1	-	2	5	12	6	1	1	28	6.449
<i>Operazioni notificate solo in Italia</i>		90	95	132	66	34	4	2	-	423	7.927
Totale		94	97	136	81	71	22	7	6	514	38.678
<i>Incidenza multigiurisdizionali</i>		<i>4%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>	<i>19%</i>	<i>52%</i>	<i>82%</i>	<i>71%</i>	<i>100%</i>	<i>18%</i>	<i>80%</i>

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato

Così come in passato, nel 2011 i settori più vivaci per numero di acquisizioni sono risultati il tessile e l'abbigliamento (12%), la grande distribuzione organizzata (10%), la distribuzione e vendita dei carburanti nel settore petrolifero (5%), tutti caratterizzati da acquisizioni prevalentemente domestiche e di valore relativamente modesto (Tabella 4). Nel settore petrolifero si registra tuttavia anche una delle operazioni più consistenti esaminate dall'Autorità nel corso del 2011: l'acquisizione da parte della General Electric Company, società diversificata di prodotti, tecnologia e servizi, attiva su scala mondiale, della Divisione Well Support della scozzese John Wood Group, notificata a più organismi di concorrenza e con effetti trascurabili sul mercato italiano.

Significativa l'attività concentrativa anche nel settore energetico (10%). Le imprese oggetto di acquisizione, anche in questo caso, operano prevalentemente sul territorio nazionale e sono di medio-piccola dimensione.

In termini di valore delle operazioni, l'attività concentrativa è risultata particolarmente consistente nel settore IT (Information Technology, 36% del valore complessivo), confermando il dato del 2010. Tre delle operazioni più rilevanti esaminate dall'Autorità sono: la già citata acquisizione di Autonomy Corporation da parte di HP, l'acquisizione di Convergenx Holdings da parte di Convergenx Group Holdings e l'acquisizione di un insieme di aziende indirettamente controllate da Alcatel-Lucent da parte del fondo Permira. Piuttosto attive nel settore IT, con operazioni di media entità, risultano imprese multinazionali quali IBM (5 operazioni) e Oracle (3 operazioni). La maggior parte delle operazioni comunicate sono di natura sovranazionale, sebbene alcune, significative, si realizzino interamente sul territorio italiano; tra queste l'acquisizione di Value TEAM da parte della NTT Data Europe.

Il settore dell'intermediazione monetaria e finanziaria è il secondo per valore delle transazioni e raccoglie circa l'11% del valore delle operazioni comunicate all'Autorità. La maggior parte delle operazioni (81%) si esauriscono all'interno del territorio nazionale; la più rilevante, la citata acquisizione da parte di Intesa San Paolo di Banca Monte Parma, è stata oggetto di approfondimento istruttorio. Sono due le operazioni di natura sovranazionale di grande dimensione comunicate all'Autorità: l'acquisizione di Transatlantic Holdings da parte di Allied World Assurance Company e l'acquisizione di KBL European Private Bankers da parte di Hinduja Luxembourg Holding, nei mercati, rispettivamente, della riassicurazione e della assicurazione vita.

In generale, il processo di fusione e acquisizione in Italia che emerge dall'esame delle operazioni di concentrazione che ricadono sotto il controllo dell'Autorità evidenzia una sostanziale stabilità nel 2011, rispetto all'anno precedente, sia in riferimento ai volumi del fenomeno (numero e valore delle transazioni), sia in relazione alle sue caratteristiche generali. L'andamento settoriale risulta conforme, in buona sostanza, a quello osservato lo scorso anno e anche la geografia delle operazioni è in linea con l'anno precedente. In relazione alla dimensione delle operazioni comunicate, si osserva una marcata stabilità di quelle medio-piccole, una diminuzione di quelle di grandissima dimensione che incidono sostanzialmente sul valore complessivo delle operazioni comunicate all'Autorità, un aumento sensibile delle operazioni di media dimensione sia domestiche che multigiurisdizionali. Particolarmente incisivo, rispetto agli ultimi anni, è risultato l'esercizio dell'attività di controllo svolta dall'Autorità, che ha condotto nel corso del 2011 cinque approfondimenti istruttori (a fronte di uno solo per ciascuno dei due anni precedenti), conclusi in un solo caso con la piena autorizzazione dell'operazione comunicata.

Tabella 4 - Distribuzione settoriale delle operazioni di concentrazione decise dall'Autorità nel 2011

Settore	Classi di valore della transazione								Valore (Mln €)		
	< 0,25	0,25-1	1-10	10-50	50-250	250-500	500-1000	> 1000	totale	totale	valore medio
Agricoltura e allevamento	-	-	-	2	-	-	-	-	2	50	25
Industria alimentare e delle bevande	1	-	8	6	5	-	1	-	21	1.453	69
Tessile, abbigliamento e calzature	13	35	10	2	3	1	-	-	64	760	12
Legno e carta	-	-	-	1	-	-	-	-	1	21	21
Industria petrolifera	2	9	15		1			1	28	2.111	75
Prodotti chimici, materie plastiche, gomma	-	-	2	5	5	1	-	-	13	913	70
Industria farmaceutica	-	-	4	7	4	-	-	-	15	756	50
Minerali non metalliferi	-	-	2	2	1	3	-	-	8	1.147	143
Siderurgia e metallurgia	-	-	1	2	1	-	-	-	4	112	28
Meccanica	4	6	12	2	1	1	1	-	27	1.193	44
Materiale elettrico ed elettronico	-	1	5	4	6	2	-	-	18	1.694	94
Altre attività manifatturiere	2	3	6	1	4	1	-	-	17	789	46
Mezzi di trasporto	4	1	4	3	5	-	-	-	17	604	36
Energia elettrica, acqua, e gas	10	10	16	12	3	1	-	-	52	876	17
Smaltimento rifiuti	-	-	1	1	1	-	-	-	3	126	42
Grande distribuzione	27	6	14	4	1	-	-	-	52	204	4
Costruzioni	-	2	1	2	1	-	1	-	7	725	104
Ristorazione	7	6	3	1	-	-	-	-	17	27	2
Turismo	1	-	2	1	-	-	-	-	4	22	6
Logistica e magazzinaggio	2	-	1	3	-	-	-	-	6	91	15
Trasporti e noleggio di mezzi di trasporto	1	-	3	3	7	-	1	-	15	1.595	106
Telecomunicazioni	5	-	3	2	-	4	-	-	14	1.553	111
Intermediazione monetaria e finanziaria	2	1	6	3	6	1	-	2	21	4.387	209
Attività immobiliari	3	2	3	2	2	1	-	-	13	558	43
Informatica	2	-	2	5	6	5	1	3	24	14.051	585
Editoria e stampa	-	5	2	-	1	-	1	-	9	783	87
Radio e televisione	4	3	1	1	-	1	1	-	11	1.025	93
Cinema	-	-	1	-	2	-	-	-	3	293	98
Attività ricreative, culturali e sportive	1	1	3	2	2	-	-	-	9	270	30
Servizi pubblicitari	-	1	-	-	-	-	-	-	1	1	1
Sanità e altri servizi sociali	2	3	3	-	-	-	-	-	8	12	2
Servizi vari	1	2	2	2	3	-	-	-	10	474	47
Totale	94	97	136	81	71	22	7	6	514	38.678	75

Fonte: Autorità garante della concorrenza e del mercato