

Fusioni e Campioni

Michele Ruta

Aprile, 2006

Di che cosa ha bisogno l'Europa, di campioni nazionali o europei? Questa domanda e' apparsa su numerosi giornali da quando alcuni governi di paesi membri dell'Unione Europea sono intervenuti per ostacolare la fusione di imprese nazionali con imprese di altri paesi. I casi sono fin troppo noti e non richiedono di essere ridiscussi in questa sede: Endesa/E.On, Unicredit/Hvb, Suez/Enel, solo per citarne alcuni. L'argomento rimane attualissimo, come dimostrano alcune reazioni alla fusione Abertis/Autostrade.

Campioni?

Prima di parlare di campioni nazionali o europei e' necessario fermarsi a riflettere un momento sull'idea stessa di "campione". Non mi risulta che ne esista una definizione scientifica, ma nel linguaggio comune il campione e' una impresa che si vuole favorire per permetterle di vincere nella competizione internazionale, da cui il termine "campione". In quest'ottica, fusioni tra imprese nazionali sono da alcuni giudicate essenziali per la creazione di campioni nazionali, mentre concentrazioni cross-border, cioe' tra imprese di diversi paesi dell'Unione, sono per altri la chiave di volta per la nascita di campioni europei.

Come riportato dal Rapporto sull'Economia Europea 2006 dell'Advisory Group del CESifo, l'attivita' di fusione (o concentrazione) tra imprese in Europa e' fortemente aumentata negli ultimi anni. Mentre in passato i processi di fusione riguardavano essenzialmente imprese americane e inglesi, attualmente le fusioni sono un fenomeno che in Europa e' cresciuto sia per il valore economico delle imprese che si integrano, sia per aver incluso settori finora esclusi come le utilities, sia perche' attualmente riguarda in maniera crescente concentrazioni cross-border. In Europa le fusioni sono una conseguenza dell'integrazione economica del continente e della globalizzazione che provoca simultaneamente l'aumento della dimensione del mercato e delle pressioni competitive. Cio' spinge le imprese in diversi settori a fondersi e ristrutturarsi nel tentativo di guadagnare efficienza, che si puo' ottenere attraverso economie di scala, o di diminuire la concorrenza.

Infatti, le concentrazioni hanno principalmente due effetti contrastanti sul benessere sociale. Agli aumenti di efficienza, che in ultima analisi si riflettono su prezzi piu' bassi, corrisponde un aumento del potere di mercato delle imprese che si integrano, il che ha l'effetto di segno opposto sui prezzi. Piu' precisamente, in assenza di guadagni di efficienza, una fusione aumenta il potere di mercato delle imprese che si integrano, che possono alzare i prezzi di vendita con ricadute positive sui profitti, e riduce il benessere dei consumatori (il surplus del consumatore) e della societa' in generale. Il discorso pero' cambia se una concentrazione tra due imprese ne aumenta l'efficienza: ad un incremento di competitivita', per esempio dovuto ad una riduzione dei costi per unita' di prodotto, corrisponde una riduzione dei prezzi ed un aumento del surplus del consumatore e del benessere sociale. Inoltre, la recente analisi teorica e evidenza empirica (Aghion et al., 2005) mostra un secondo rischio derivante dalle concentrazioni: e', infatti, necessario un

livello sufficiente di competizione per stimolare l'innovazione e, quindi, l'efficienza stessa. In generale, quindi, l'effetto di concentrazioni tra imprese e' ambiguo e dipende dall'entita' degli aumenti di efficienza indotti dalle fusioni.

Le discussioni sui campioni alla luce di questa analisi perdono di significato e rischiano di diventare pura retorica. Da un punto di vista sociale il problema non e' di promuovere campioni nazionali o campioni europei, ma di bloccare quelle concentrazioni che portano a bassi incrementi di efficienza e di avallare quelle per cui la perdita di competizione sul mercato e' piu' che compensata da un aumento di efficienza nella produzione.

Governi e campioni

Allora perche' in Europa governi nazionali ostacolano le fusioni cross-border e insistono sull'utilita' dei campioni nazionali? In un recente lavoro, Motta e Ruta (2006) dimostrano che in una unione internazionale come l'UE, le considerazioni di governi nazionali e autorita' dell'Unione possono differire. Cio' avviene per due ordini di ragioni.

Primo, i governi nazionali rispondono al proprio elettorato e prendono in considerazione solo l'effetto delle fusioni sul benessere nazionale. A differenza della Commissione Europea, che ha il dovere di vigilare sulla concorrenza nell'Unione, i governi nazionali non si sentono responsabili per gli effetti anti-competitivi delle concentrazioni, se non per quella frazione di consumatori che risiedono nel proprio territorio. Spesso piu' determinanti sono le considerazioni sui profitti delle imprese: per il governo di un singolo paese, gli effetti sui profitti sono rilevanti solo se le imprese (e la proprieta') sono situate sul proprio territorio. In sintesi, esistono delle genuine valutazioni economiche che spingono governi nazionali a far ricorso alla retorica dei campioni nazionali e promuovere concentrazioni di imprese nazionali che sono talvolta inefficienti da una prospettiva sovranazionale. Come esempio, si consideri il caso limite in cui una fusione, inefficiente dal punto di vista dell'Unione, avviene tra due imprese situate in un piccolo paese e che esportano la quasi totalita' del prodotto. La fusione, anche se inefficiente, ha un effetto positivo sui profitti delle imprese, per via dell'aumento del potere di mercato, e negativo sui consumatori. Solo il primo effetto viene preso in considerazione dal governo nazionale, poiche' i consumatori sono per lo piu' cittadini di altri paesi dell'Unione.

Il secondo ordine di ragioni per cui governi nazionali sono portati a preferire concentrazioni nazionali e' legata alla "politica dei campioni". Politici nazionali possono essere motivati da considerazioni non economiche nel loro appoggio alla formazione di campioni nazionali. A differenza dei consumatori, che rappresentano un interesse diffuso, le imprese hanno la capacita' di organizzarsi politicamente ed influenzare le decisioni dei governi. Questo contrasto tra interessi particolari dei produttori e generali dei consumatori e' ormai un classico della recente letteratura economica che trova applicazioni e conferme nella teoria del commercio internazionale, nella teoria della regolamentazione, oltre che alla politica antitrust e industriale. In questo contesto politico, un governo nazionale puo' essere indotto a usare la retorica dei campioni nazionali per appoggiare delle concentrazioni che sono inefficienti sia dal punto di vista dell'interesse generale dell'Unione che da quello nazionale, solo perche' cio' favorisce alcune lobby industriali. Cio' sara' maggiormente vero in quei settori che per propria

natura sono politicamente piu' sensibili, come energia e servizi bancari. In una Unione divisa, considerazioni politiche piu' che economiche inducono i governi nazionali a ostacolare aggregazioni cross-border a favore di concentrazioni nazionali.

Conclusioni

Campioni nazionali o europei dunque? Nessuno dei due. L'Unione Europea deve promuovere concentrazioni efficienti di imprese –dove “efficiente” ha il chiaro significato di avere guadagni di efficienza che compensino per l'aumento di potere di mercato del nuovo soggetto- e bloccare le fusioni che non corrispondono a questo criterio. I governi nazionali, in base a considerazioni genuinamente economiche –ma che non tengono conto dell'interesse generale dell'Unione- e a motivazioni piu' prettamente politiche, tendono ad appoggiare fusioni tra imprese nazionali, anche quando tali aggregazioni risultino meno efficienti di fusioni cross-border e a ricorrere alla retorica dei campioni nazionali per motivare le proprie scelte. In quest'ottica, il ruolo della Commissione Europea nel promuovere un sistema industriale competitivo e libero dal concetto vuoto di “campione” e' essenziale.

Riferimenti:

1. Aghion, P., N. Bloom, R. Blundell, R. Griffith e P. Howitt, 2005, *Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship*, *Quarterly Journal of Economics*, 120, 2, 701-28.
2. EEAG (European Economic Advisory Group at CESifo), 2006, *Report on the European Economy 2006*, CESifo, University of Munich.
3. Motta, M. e M. Ruta, 2006, *Merger Politics in an International Union*, Work in Progress, European University Institute.