

KEY FINDINGS

- Le vicende della fallita fusione evidenziano i limiti dell'attuale criterio di posizione dominante.
- Urge un impianto regolatorio il più possibile flessibile e slegato da logiche di amministrazione invasiva del mercato.
- Le differenze tra i due sistemi antitrust sono soprattutto "culturali" e il sistema europeo evidenzia ancora le radici della burocrazia.
- Le vicende degli ultimi anni hanno contribuito a produrre la necessaria riforma del criterio della posizione dominante.
- Il processo di globalizzazione sta proiettando il confronto con il sistema statunitense in una auspicata soluzione di convergenza.

Riccardo Gotti Tedeschi collabora con l'IBL sulle problematiche antitrust. Dopo la laurea in giurisprudenza nel 2002, ha conseguito un Master in European Business Law (il Pallas LL.M.) ad Amsterdam nel 2004. Da settembre 2004 lavora a Bruxelles in un importante studio legale che si occupa di diritto comunitario e della concorrenza.

GE-Honeywell

Ieri pietra della discordia oggi la via verso la convergenza?

di Riccardo Gotti Tedeschi

La decisione della Commissione sull'operazione GE-Honeywell può si rappresentare il segno di una frattura tra il modello concorrenziale statunitense e quello europeo, ma anche (ottimisticamente) il punto di svolta verso un auspicato scenario di convergenza dei due sistemi antitrust.

La ormai famosa tripletta di sconfitte¹ inferta nell'arco di poche settimane, nel settembre-ottobre del 2002, dal Tribunale di primo grado alla Commissione su tre concentrazioni da essa vietate, ha certamente contribuito a dare una spinta definitiva verso la riforma del Regolamento Concentrazioni, entrata poi in vigore l'1 maggio 2004.

Non dimentichiamo che la Corte aveva respinto le decisioni della Commissione giudicando fortemente carenti le analisi economiche che avevano indotto alla conclusione che le concentrazioni avrebbero danneggiato la concorrenza. Le tre sentenze hanno smontato l'impianto accusatorio della Commissione evidenziando i limiti di un criterio della posizione dominante che è risultato per molti versi antitetico alla crescita su scala globale che il processo di omogeneizzazione dei mercati richiede alle imprese.

Se si considera la struttura industriale europea, composta da imprese che sono grandi se commisurate al paese nel quale sono sviluppate, ma che sono piccole se commisurate al più esteso

mercato in cui devono vendere, le fusioni - come mezzo per creare sinergie tra imprese - devono essere stimolate, e per questo urge un impianto regolatorio il più possibile flessibile e slegato da logiche di amministrazione invasiva del mercato.

Il segnale è stato evidentemente percepito, dal momento che da allora (sono passati due anni e mezzo abbondanti) è stata vietata - peraltro da parte della neo-commissaria Neelie Kroes - soltanto un'operazione di concentrazione, riguardante l'acquisizione di GDP da parte di EDP ed ENI, basata sull'assunto che il progetto avrebbe rafforzato la posizione dominante di EDP sul mercato portoghese della distribuzione elettrica e di gas.²

Il rischio è che l'assenza di divieti in questo lasso di tempo non rappresenti tanto un cambio di rotta, quanto un illusorio segnale di pacificazione dopo tre "richiami" che non possono passare inosservati.

Bisogna constatare, con un robusto realismo, che nonostante il nuovo

Regolamento Concentrazioni, le differenze tra i due sistemi antitrust - quello statunitense e quello europeo - sono soprattutto "culturali", e che certi *pitfalls* sono insiti in un sistema (il nostro), che evidenzia ancora le radici della burocrazia, alquanto difficili da estirpare.

GE-Honeywell

Chissà cosa pensava Jack Welch, il presidente di General Electric, mentre formalizzava la proposta di acquisizione della Honeywell. Forse ne valeva la pena di rinviare di qualche mese la pensione pur di chiudere in bellezza una eccezionale carriera da manager: con un affare da 42 miliardi di dollari in difesa del quale si era mobilitata tutta l'amministrazione americana. Jack Welch, tuttavia, doveva fare i conti con l'antitrust europeo.

Il 5 febbraio 2001, GE e Honeywell hanno notificato l'accordo di fusione per ottenere l'autorizzazione della Commissione Europea. Nel mese seguente (cd. "fase 1"), molte aziende su entrambi i lati dell'Atlantico, hanno presentato le loro obiezioni e svolto un ruolo attivo nelle udienze: tra queste l'americana United Technologies e la britannica Rolls Royce hanno portato i loro argomenti anti-fusione.

Il 1° marzo la Commissione avviava un'indagine approfondita (cd. "fase 2"), una *full blown investigation* che evidenziava che già da sola GE aveva una posizione dominante sui mercati dei motori a reazione per grandi aerei commerciali e regionali.

Si legge³ che il giorno 3 luglio siano bastati alla Commissione pochi minuti di discussione, e senza



contraddittorio,⁴ per approvare all'unanimità la proposta del Commissario Monti e bocciare la più grande concentrazione industriale mai stata proposta, e già autorizzata dall'ufficio antitrust del *Department of Justice* statunitense.

Sono diversi gli elementi forieri di *dominance* additati dalla Commissione: in primis la robusta posizione di mercato di GE, accompagnata dalla forza finanziaria di GE Capital, il suo "braccio" finanziario che sostiene circa la metà dei redditi consolidati del gruppo GE e gestisce più di 370 miliardi di dollari, ovvero l'80% del valore dell'intero valore del gruppo GE. La Commissione ha ritenuto che GE Capital consentisse a GE di assumersi maggiori rischi nello sviluppo dei programmi di produzione, e dunque di assorbire eventuali *failures* di prodotti in un settore industriale caratterizzato da investimenti ingenti e a lungo termine.

L'integrazione verticale con il leasing di aeromobili sono stati tra gli elementi che hanno fatto ritenere che GE avesse una posizione dominante su questi mercati. L'indagine ha anche dimostrato che Honeywell fosse il fornitore leader di prodotti di avionica e non, nonché di motori per aerei d'affari e di dispositivi di avviamento dei motori (ossia di un componente essenziale per la fabbricazione di motori).

La combinazione delle attività delle due imprese, che nei piani delle parti rappresentava una sinergia perfetta, avrebbe portato, secondo la Commissione, alla creazione di posizioni dominanti nei mercati della fornitura di avionica, componenti non avionici e motori per aerei d'affari, come pure al rafforzamento della posizione dominante già detenuta da GE per i motori a reazione per grandi aerei a reazione commerciali e regionali.

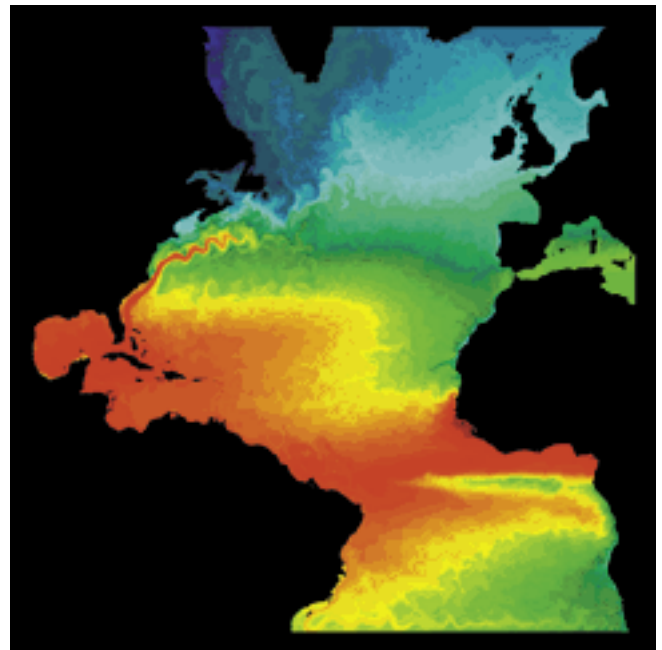
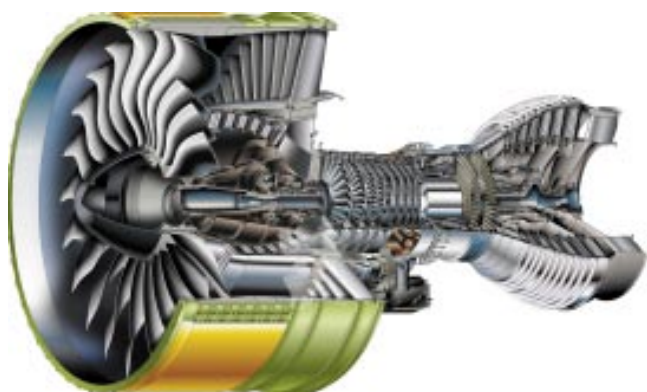


Queste posizioni dominanti si sarebbero create o rafforzate per effetto di sovrapposizioni orizzontali su alcuni mercati e dell'estensione della potenza finanziaria e dell'integrazione verticale di GE alle attività di Honeywell, come pure della combinazione dei prodotti complementari delle due imprese. Avrebbe avuto luogo cioè il cd. *bundling/tying*, ovvero la vendita combinata di prodotti complementari ad un prezzo complessivo più basso che non se fossero stati venduti separatamente. In pratica, con la fusione, la nuova entità avrebbe potuto indurre i clienti ad acquistare i prodotti GE accompagnati a quelli Honeywell a prezzi più bassi, così creando barriere per i concorrenti dell'uno e dell'altro mercato.

Nella fase 2 gli *advisors* di GE riuscivano - dopo aver lamentato di aver avuto meno di due settimane per replicare alle obiezioni della Commissione - «a dispetto dei sei mesi in cui Commissione e concorrenti avevano lavorato insieme»⁵ - a smontare la teoria del *bundling*, ma l'integrazione verticale restava una forte minaccia alla diminuzione della concorrenza.

Nonostante alcuni accordi di *divestiture* raggiunti con la Commissione come condizioni per l'autorizzazione (vendita della divisione motori per elicotteri), il Commissario voleva molto di più. Veniva richiesta la vendita ad un'impresa concorrente del 19.9% di Gecas, la società di GE che opera nel settore del leasing di aerei, che avrebbe assicurato una situazione di non-discriminazione nelle politiche strategiche commerciali di Gecas.

«Sarebbe stato un po' come pretendere che Jacques Nasser (Presidente e CEO di Ford) guidasse una Toyota per il 20% della giornata,» questa è stata la realistica dichiarazione dell'economista Barry Nabeluff, *advisor* di GE.



Il 28 giugno GE proponeva una nuova serie di rimedi, ma a poco serviva: secondo la Commissione il nuovo pacchetto non risolveva in modo sufficientemente chiaro i problemi rilevati, considerato che il procedimento era ad uno stadio così avanzato.

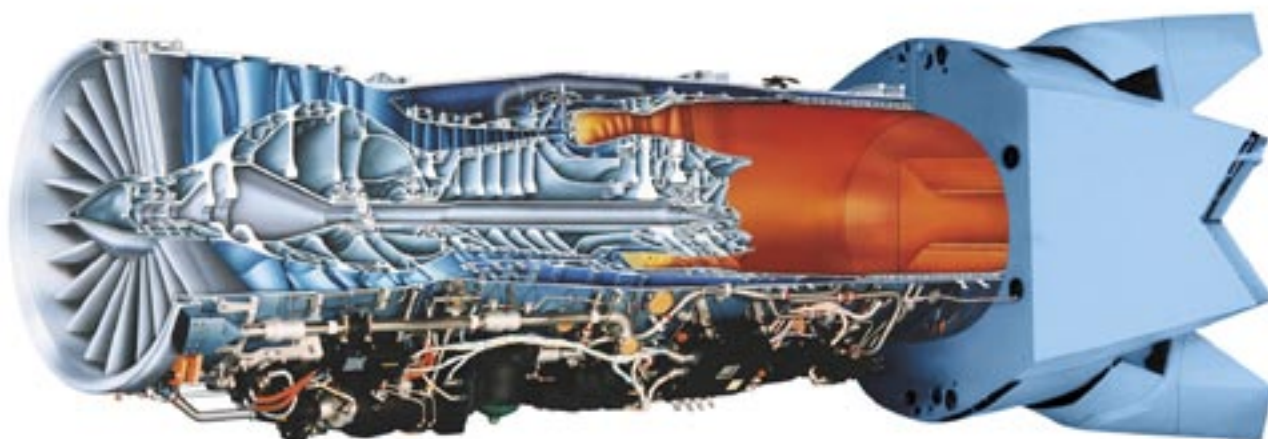
Il 3 luglio, come detto, si materializzava la decisione di divieto. La "diversa interpretazione dei fatti", secondo le parole del Commissario, portava alla divergenza con la decisione delle autorità statunitensi.

La delusione di GE denunciava un approccio della Commissione fondamentalmente diverso da quello adottato dalle autorità statunitensi, così come da quelle canadesi e dalla dozzina di giurisdizioni che nel mondo avevano approvato la fusione. Secondo GE l'operazione avrebbe avvantaggiato i consumatori in termini di qualità, servizi e prezzi.

Così naufragava questo grandioso progetto industriale.

Analisi

Quattro anni dopo si può osservare che il sacrificio della mancata fusione, con l'ampio dibattito che essa ha sortito, nonché il Libro Verde pubblicato dalla Commissione a fine 2001 e le tre incisive sentenze di rigetto della Corte che hanno sconfessato l'analisi della Commissione (sopra menzionate), abbiano con-



tribuito a produrre la necessaria riforma del criterio della posizione dominante.

Proprio in merito alla valutazione delle concentrazioni, il nuovo Regolamento,⁶ all'art.2 introduce sostanziali novità: la creazione o il rafforzamento di una posizione dominante non è l'*unico* criterio utilizzabile dalla Commissione per stabilire la compatibilità o meno di una concentrazione con il mercato comune. Da un anno a questa parte la Commissione è tenuta a valutare se l'operazione notificata ostacola «in modo significativo una concorrenza effettiva nel mercato comune o in una parte sostanziale di esso, in particolare a causa della creazione o del rafforzamento di una posizione dominante». Il nuovo criterio di *dominance* intende avvicinarsi al sistema di valutazione utilizzato dalle autorità statunitensi, il c.d. *substantial lessening of competition test (SLC Test)*, a mio avviso allargando la portata del precedente criterio.

In realtà si è preferito non adottare *in toto* il criterio *made in USA*. Durante i lavori preparatori del regolamento si è sviluppato un ampio dibattito in proposito, dove i fautori del cambiamento sottolineavano la necessità di separare il concetto di dominanza usato ai fini dell'art. 82 del Trattato CE (sull'abuso di posizione dominante) da quello utilizzato ai fini del *merger control*. Dall'altra parte però, gli avversari della riforma temevano da un parte il rischio di dover "abbandonare" una lunga giurisprudenza CE in materia di *dominance*, per abbracciare una giurisprudenza straniera e poco familiare come quella del *SLC Test*, e dall'altra

consideravano inutile il cambiamento data la sostanziale identità dei risultati prodotti nella pratica dai due criteri (tranne, evidentemente GE-Honeywell...).

Per quanto abbia prevalso la soluzione conservatrice, da più parti, compresi diversi Stati membri, sono pervenute autorevoli prese di posizione in favore del *SLC Test*.

È opportuno approfondire un aspetto del processo di valutazione delle concentrazioni, che gioca un ruolo essenziale nella comparazione dei due sistemi: le efficienze generate dalla merger quand'anche questa produca *dominance*.

Il dibattito sul ruolo e sul valore delle *efficiencies* è stato avviato dalla Commissione all'interno del Libro Verde del 2001, al fine di giungere a comprendere *come e in che misura* si dovesse tenere conto dei vantaggi in termini di efficienza che emergono dall'analisi di operazioni di concentrazione.

Va precisato che le stesse efficienze giocano un ruolo sostanziale già nell'art. 81 del Trattato (relativo al divieto di intese tra imprese), laddove queste sono da tenersi in conto per un'esenzione degli accordi pregiudizievoli del commercio tra Stati Membri.⁷

Il ruolo coperto dalle efficienze nell'ambito della valutazione di un'operazione di concentrazione ha indubbiamente acquisito - con l'entrata in vigore del Nuovo Regolamento Concentrazioni 139/04 - una forte valenza attenuante e addirittura compensativa verso

gli effetti anticoncorrenziali che una concentrazione può sortire.

Si ravvisa un cambio di rotta già dal *considerando 29* del Regolamento, laddove è affermato che, nell'esame degli effetti di una concentrazione «è opportuno tener conto di qualsiasi documentato e probabile guadagno di efficienza addotto dalle imprese interessate. È possibile che l'incremento di efficienza prodotto dalla concentrazione compensi gli effetti sulla concorrenza, e in particolare il pregiudizio potenziale per i consumatori, che questa avrebbe potuto altrimenti produrre, e che di conseguenza la concentrazione stessa non ostacoli in modo significativo una concorrenza effettiva nel mercato comune o in una sua parte sostanziale, in particolare a causa della creazione o del rafforzamento di una posizione dominante».

L'evoluzione è interessante: avviene davvero una sorta di "redenzione" delle *efficiencies*, che da cause o evidenze di una posizione dominante incompatibile,⁸ diventano agenti pro-competizione? Sembra di sì, ma non mancano le condizioni delineate a livello comunitario: le *efficiencies* determinerebbero effetti pro-competitivi a patto che siano *durature* e che vengano conseguite nell'ambito di mercati che mantengano una sufficiente configurazione concorrenziale.⁹

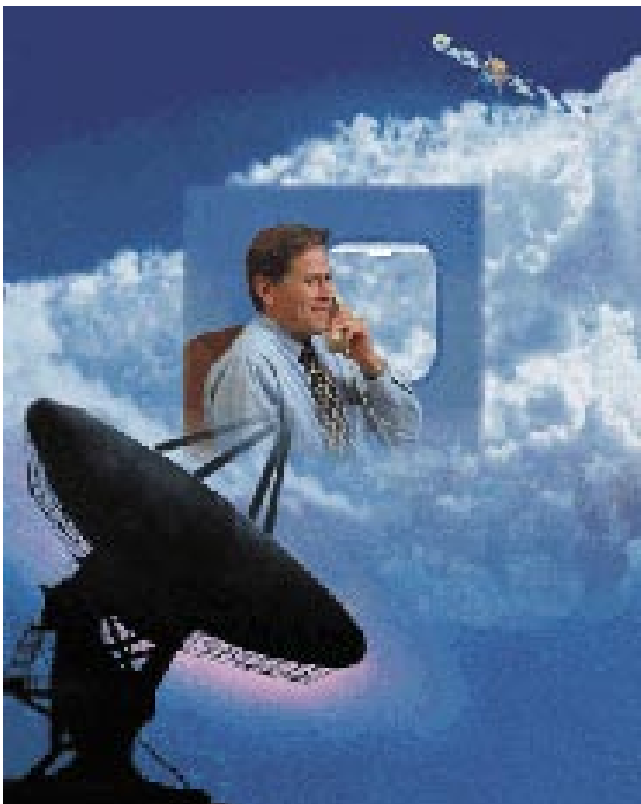


Nel sistema statunitense gli elementi di tipo strutturale possono sì assumere rilievo, ma sono sempre indicatori superabili sulla base di altri elementi prognostici, quali l'individuazione di ridotte barriere all'entrata e i reali benefici garantiti ai consumatori.

Pertanto, nell'ipotesi limite in cui si crei un monopolio di fatto dopo la fusione, il quale non crei artificiali restrizioni sul mercato interessato, sarà valutato positivamente in ottica statunitense grazie alle efficienze generate dalla fusione stessa, mentre avrà tutt'altra valutazione in ambito europeo laddove la struttura del mercato venisse a deteriorarsi a causa della *merger*.¹⁰

È tuttavia necessario realizzare il significato che si vuole dare al concetto di concorrenza, al ruolo dell'antitrust. Il caso GE-Honeywell mette a nudo non tanto una divergenza di tipo tecnico, quanto piuttosto una profonda differenza di natura politico economica tra Europa e Stati Uniti.

Secondo i più autorevoli critici americani (George Priest,¹¹ David Evans¹²), la filosofia concorrenziale europea in tema di *mergers*, a differenza di quella americana, non crede abbastanza nelle capacità del mercato di correggere le distorsioni prodotte dall'esercizio del potere economico. In virtù di questa preoccupazione che diventa certezza, l'Europa si è dotata di un'incisiva struttura regolatoria mirante a controllare le modalità di ristrutturazione dei mercati



piuttosto che a consentire una vigorosa concorrenza tra imprese che premi la migliore.

La filosofia concorrenziale americana non è solo una *policy*, ma è soprattutto l'espressione di una dedizione ad una cultura che promuove il successo per merito, e questa dedizione è radicata nella società, tanto che diventa un profondo "impegno morale" della società stessa.

I primi beneficiari di questa cultura sono i consumatori. Questo processo concorrenziale è funzionale ad un mercato che voglia offrire prodotti migliori ai migliori prezzi. Se un'impresa cresce, acquista potere di mercato, fa investimenti e dunque innova continuamente i propri prodotti che doveri ha verso i concorrenti che non hanno avuto gli stessi *skills*, che non hanno avuto le stesse intuizioni, che non hanno applicato le medesime strategie di successo?

Si giunge pertanto all'ineluttabile considerazione che quanto più il controllo del mercato è invasivo e dirigistico, tanto più viene limitata la libertà d'azione delle imprese stesse, libertà di creare, di innovare, di crescere, e dunque di investire e migliorare!

È interessante notare le osservazioni avanzate al riguardo da Alan Greenspan, che in un saggio del 1967 ripone nel *mercato del capitale* (come alternativa a norme rigide e protezionistiche) un regolatore fondamentale della concorrenza e dei prezzi: «Finché il capitale è libero di circolare tenderà sempre a cercare quelle aree che offrono il massimo tasso di remunerazione».¹³

In un modello di mercato protezionistico, invece, dove l'Authority di turno offre sicuro rifugio alle imprese meno competitive (spesso, ma non necessariamente - e si pensi al caso GE-Honeywell - "*small businesses*"), queste stesse vengono deresponsabilizzate, e perdono quello stimolo a competere che avrebbero necessariamente in un mercato aperto. L'ovvio risvolto di una situazione del genere è un assottigliamento verso il basso della capacità innovativa del mercato, ovvero degli standard innovativi: è dunque verosimile pensare che un'autorizzazione della fusione GE-Honeywell avrebbe prodotto un'importante nuova entità che grazie alle sinergie create ed alla complementarità delle attività svolte, avrebbe giovato al mercato (ergo ai consumatori) ed avrebbe innovato

i settori interessati alla fusione elevando i livelli di standard tecnologici.

Conclusione

Il processo di globalizzazione dei mercati richiede sempre più regole convergenti, ed il sistema *antitrust* europeo ha risposto, con la riforma del Regolamento Concentrazioni e l'introduzione del "significativo ostacolo alla concorrenza effettiva", proiettando il confronto con il sistema statunitense in una auspicata soluzione di convergenza.

Il Libro Verde della Commissione del 2001, che ha preordinato la riforma, ha ottimisticamente riconosciuto gli stessi risultati ai due approcci valutativi - quello europeo e quello americano - ed alla stessa conclusione è giunto il Prof. Barry Hawk, che ha pur sottolineato come la differenza di base tra i due metodi sia sostanziale: «negli Stati Uniti [le autorità] sentono le ragioni dei concorrenti, ma tendono a non attribuire loro troppo peso, mentre nell'UE i concorrenti sono tenuti molto più in considerazione».¹⁴

Per quanto possa essere rilevante la portata di un Regolamento e per quanto esso possa essere innovativo, rimane la questione "culturale", ed i prossimi tempi ci daranno risposte. Non dimentichiamo la tanto attesa pronuncia del Tribunale di Primo grado, che viste le precedenti sconfessioni sembra dare speranze al ricorso di GE/Honeywell, oltre che un ulteriore segnale di necessaria corrispondenza tra Europa e Usa.

Note

- 1: È da notare che le sentenze di annullamento riguardano tre operazioni molto diverse tra loro, concernenti operatori del mercato delle vacanze organizzate in Gran Bretagna (Airtours/First Choice), della produzione di apparecchiature elettriche in Francia (Schneider/Legrand) e di sistemi di packaging a livello europeo (Tetra Laval/Sidel). In tutti e tre i casi la Commissione aveva vietato (nonostante le concessioni offerte dalle parti interessate) l'operazione di concentrazione ritenendo che essa avrebbe costituito o rafforzato una posizione dominante sui mercati rilevanti
- 2: Vedi Press release IP-04-1455 della Commissione ,del 9 dicembre 2004
- 3: *Corriere della Sera* del 4 luglio 2001, p.6
- 4: Subito dopo la breve relazione del Commissario responsabile
- 5: Michael Elliot, "The anatomy of the GE-Honeywell disaster," TIME online edition (<http://www.time.com/time/business/article/0,8599,166732,00.html>)
- 6: Il Nuovo Regolamento (CE) n. 139/2004 sul controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (GUUE L 24 del 29.01.2004) è entrato in vigore il 1° maggio 2004, ed abroga e sostituisce il precedente Reg. CE 4064/89 come emendato dal Reg. 1310/97.
- 7: Vedi art.81 par.3 del Trattato CE
- 8: Il cd. *efficiency attack*, ovvero l'efficiency come sintomo, o meglio indicatore della creazione o rafforzamento di una posizione dominante. Questo argomento - sostenuto dai prof. F. Jenny e R. Whish - si pone in antitesi alla cd. *efficiency defense*, ovvero l'efficienza come fattore pro-*merger*.
- 9: Vedi la Notice della Commissione 2004/C 31/03, pubblicata il 5.2.2004, Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali a norma del Regolamento del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, parr. 76-88
- 10: Come scrive il Prof. Richard Whish, la preoccupazione del controllo delle concentrazioni in Europa non è solo quella di evitare abusi di posizione dominante da parte della *merged entity*, ma anche di salvaguardare una struttura di mercato che sia capace di garantire i benefici generati dalla concorrenza tra imprese. Vedi R. Whish, *Competition Law*, 5th ed., Londra, Butterworths, 2001.
- 11: G. Priest, *L'antitrust negli Stati Uniti e in Europa. L'analisi*, in «Mercato Concorrenza Regole», 2002/1, p.151
- 12: D. Evans, "The New Trustbusters: Washington and Brussels May Part Ways," in *Foreign Affairs*, 2002, p.14
- 13: *Antitrust, mito e realtà dei monopoli*, a cura di A. Mingardi, Soveria Mannelli, Rubbettino; Treviglio, Leonardo Facco, 2004, p.61
- 14: J. Greene, "Antitrust action moves to Europe," in *Legal Times*, aprile 2001, vol.XXIV, n.14. Nello stesso articolo si legge una dichiarazione dell'allora Commissario alla Concorrenza Monti in tal senso: «i concorrenti rappresentano una valida fonte di informazione per una valutazione complessiva delle fusioni e, potenzialmente, per l'individuazione dei rimedi».



CHI SIAMO

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.



COSA VOGLIAMO

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.



I BRIEFING PAPERS

I "Briefing Papers" dell'Istituto Bruno Leoni vogliono mettere a disposizione di tutti, e in particolare dei professionisti dell'informazione, un punto di vista originale e coerentemente liberale su questioni d'attualità di sicuro interesse. I Briefing Papers vengono pubblicati e divulgati ogni mese. Essi sono liberamente scaricabili dal sito www.brunoleoni.it.