



Dipartimento di Giurisprudenza

Tesi in Economia e gestione delle imprese

**LE OPERAZIONI STRAORDINARIE
NEL MERCATO DELL'OLIGOPOLIO
FRA PUBBLICO E PRIVATO**

RELATORE

Prof. Franco Fontana

CANDIDATA

Annamaria Simona Lamanna

CORRELATORE

Prof. Gian Domenico

MATRICOLA

124443

Anno Accademico
2017/2018

Sommario

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO I: IL MERCATO DELL'OLIGOPOLIO	7
1.1. I MERCATI CONCORRENZIALI E NON CONCORRENZIALI: DEFINIZIONE GENERALE DI OLIGOPOLIO.....	7
1.2. COMPOSIZIONE DEL MERCATO OLIGOPOLISTICO: RAPPORTO DOMANDA-OFFERTA, IL MODELLO DI BERTRAND E DI COURNOT .	11
1.3. ANDAMENTO DELLA CONCORRENZA E COMPORTAMENTO DEGLI AGENTI: ANTITRUST E OLIGOPOLIO.....	18
1.4. STRATEGIE D'IMPRESA E OLIGOPOLIO.....	35
1.5. CONCLUSIONI: DIFFUSIONE DEL MODELLO OLIGOPOLISTICO.	
49	
CAPITOLO II: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE: ANALISI DEL SETTORE DEI SERVIZI PUBBLICI ESSENZIALI COME EVOLUZIONE DI OLIGOPOLIO.....	52
2.1. DEFINIZIONI: TRASFORMAZIONE, SCISSIONE E FUSIONE, ALLA LUCE DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 6 DEL 2003.....	52
2.2. LE OPERAZIONI STRAORDINARIE COME STRATEGIE MANAGERIALI: LA CREAZIONE DI VALORE E RUOLO DEL MANAGEMENT.....	66
2.3. I SERVIZI PUBBLICI ESSENZIALI: EVOLUZIONE DEL SETTORE FRA PUBBLICO E PRIVATO.....	77

2.4. LE CARATTERISTICHE SPECIFICHE DEL SETTORE COME ESEMPIO DI OLIGOPOLIO: RUOLO DELLE AUTORITA' DI REGOLAZIONE	86
2.5. CONCLUSIONI: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE COME STRATEGIE DI SVILUPPO NEL SETTORE DEI SERVIZI PUBBLICI ESSENZIALI.....	96
CAPITOLO III: CASO: FUSIONE WIND E H3G, ESEMPIO DI OPERAZIONE STRAORDINARIA NEL MERCATO DELL'OLIGOPOLIO	101
3.1. IL SETTORE DELLA TELEFONIA MOBILE: ANALISI DELL'AMBIENTE ESTERNO	101
3.2. WIND E TRE A CONFRONTO: POLITICHE AZIENDALI E STRUTTURA DELLE IMPRESE PRE FUSIONE	118
3.3. L'OPERAZIONE DI FUSIONE, CREAZIONE DI UNA NUOVA AZIENDA: WIND TRE.....	131
3.4. ANALISI AMBIENTE INTERNO: WIND TRE COME RISULTATO DELL'OPERAZIONE.....	142
3.5. CONSEGUENZE DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE NEL SETTORE DELLA TELEFONIA MOBILE: UN NUOVO OPERATORE, ILIAD.....	152
CONCLUSIONI	159
BIBLIOGRAFIA	162
SITOGRAFIA	165

INTRODUZIONE

La realtà economica moderna, viene percepita da parte dei singoli consumatori, come una fitta rete di rapporti inter commerciali fra i singoli operatori economici che agiscono sul mercato al fine di perseguire obiettivi di natura puramente patrimoniale, soddisfacendo inevitabilmente i bisogni e le esigenze dei propri clienti. Il mercato infatti può essere individuato come quel luogo figurato in cui le imprese pongono in essere la loro strategia commerciale, e in cui si dispiegano concretamente gli effetti del comportamento posto in essere da parte dei soggetti economici, in termini di efficienza e benessere. Tale considerazione, implica però un dialogo fra i diversi aspetti dell'ordinamento, che concorrono alla realizzazione di un equilibrio macro e micro economico; infatti oggetto della politica del diritto è sicuramente la chiarificazione della tipologia di obiettivi da perseguire nello svolgimento dell'attività economica, mentre la specificazione del contenuto di tali obiettivi è questione di politica economica. Molto spesso il naturale sviluppo del mercato viene alterato da comportamenti strategici scorretti dal punto di vista concorrenziale, finalizzati ad escludere i diretti concorrenti e a massimizzare il profitto, a discapito dei singoli consumatori, e in tal senso risulta essere necessario una regolamentazione dell'andamento degli stessi comparti dell'economia per garantire un livello di benessere economico adeguato agli standard nazionali ed europei. Per tale ragione, è utile infatti analizzare le caratteristiche del gioco strategico posto in essere da parte delle imprese per massimizzare i propri obiettivi economici in quei mercati a bassa pressione concorrenziale come quello oligopolistico: infatti l'oligopolio è caratterizzato dalla presenza di pochi operatori, che detengono quote di mercato simili e omogenee stimolando la creazione di intese a danno dei concorrenti, ma anche degli stessi

consumatori. Lo studio delle caratteristiche micro e macro economiche di questo tipo di mercato, aiutano a comprendere le dinamiche che si possono creare fra i soggetti coinvolti, e che il più delle volte si dispiegano in comparti dell'economia ad alta sensibilità. Tutti i consumatori infatti, interagiscono quotidianamente con imprese operanti in regime oligopolistico, concludendo per esempio contratti aventi ad oggetto l'erogazione di servizi di telecomunicazione, oppure servizi collegati ai trasporti o all'energia; dunque utile è comprendere l'andamento di tali settori impiegando strumenti economici specifici, come per esempio l'andamento della curva di domanda e di offerta nell'oligopolio. Lo studio relativo alla composizione del mercato e alle sue caratteristiche a livello teorico e strutturale, oggetto della trattazione del primo capitolo, è certamente necessario per comprendere la portata strategica e gestionale delle operazioni straordinarie che le imprese operanti in regime di oligopolio possono concretamente porre in essere al fine di rafforzare la propria posizione sul mercato o creare realtà economiche del tutto nuove volte a stravolgere le tradizionali dinamiche di settore. Tramite infatti un approfondimento analitico sulla disciplina delle operazioni di natura straordinaria come fusione, scissione, trasformazione ed acquisizione d'azienda o di ramo d'azienda, oggetto del capitolo secondo dell'elaborato, è possibile comprendere come le imprese attive in settore di interesse economico generale, possano sfruttare l'impatto sul mercato generato da questo tipo di operazioni, diretto ad una crescita generale del livello di efficienza, ma spesso finalizzato anche a massimizzare il profitto delle società coinvolte a discapito del benessere di tutti i consumatori. Le imprese che operano in regime di oligopolio infatti, spesso sono attive in settori ad evidenza pubblica, e la loro attività è inevitabilmente vincolata dal raggiungimento di obiettivi ed interessi costituzionalmente tutelati.

Infatti, in seguito al fenomeno delle privatizzazioni degli anni Novanta, questo tipo di imprese sono sottoposte ad una disciplina particolarmente rigorosa, ponendo alla base delle loro scelte strategiche e gestionali un vero e proprio bilanciamento fra interessi pubblici e privati. Per comprendere al meglio la realtà economica in cui opera un'impresa leader nel settore dei servizi pubblici essenziali in pieno regime oligopolistico, utile è sicuramente un approfondimento sull'operazione di fusione realizzata fra Wind Telecomunicazioni ed H3G, imprese in posizione di dominio nel settore della telefonia mobile, proprio nel 2017. Tramite un'attenta analisi dei bilanci consolidati di entrambe le società coinvolte, pre e post fusione, è sicuramente possibile comprendere al meglio gli effetti che un'operazione di tale portata ha dispiegato sul settore delle telecomunicazioni, andando a stimolare un'analisi critica, non solo sugli eventuali benefici che questo tipo di decisioni strategiche possono attribuire al mercato in termini di efficienza e specializzazione della proposta di valore, ma anche in relazione ad un concreto miglioramento del benessere dell'intera collettività da un punto di vista economico e sociale.

CAPITOLO I: IL MERCATO DELL'OLIGOPOLIO

1.1.I MERCATI CONCORRENZIALI E NON CONCORRENZIALI: DEFINIZIONE GENERALE DI OLIGOPOLIO.

Lo studio dell'economia si è da sempre concentrato sulla determinazione delle caratteristiche del mercato in cui i singoli soggetti economici operano ed in cui interagiscono domanda e offerta, è la nozione di mercato. Quest'ultimo non necessariamente indica un'entità tangibile e ben collocata nel tempo e nello spazio, ma piuttosto si tratta di una serie di relazioni fra individui che operano nel mercato stesso tramite una serie di operazioni identificabili nella vendita e nell'acquisto, non solo di prodotti, ma anche di beni e risorse. In base al numero di soggetti che operano al suo interno, alle tipologie di prodotto commercializzate e alle esigenze dei singoli consumatori, si possono infatti distinguere i mercati concorrenziali da quelli non concorrenziali. La tradizione liberista ha attribuito una grande rilevanza alla concorrenza perfetta, questa tipologia di mercato infatti, è *“caratterizzata dalla presenza di tantissime imprese che offrono uno stesso bene e di tantissimi acquirenti. Ogni singola impresa non ha la possibilità di influenzare il mercato, non può governare il prezzo a cui vendere i propri beni e non può modificare il prezzo di mercato”*¹. È inevitabile considerare però che ponendoci in una prospettiva realistica, ed osservando la realtà tangibile, risulta complesso individuare delle forme di mercato che siano espressione di una concorrenza perfetta fra gli operatori; ed è proprio da questo dato che dobbiamo partire per comprendere l'importanza dell'analisi dei mercati definiti non concorrenziali e quindi lontani da una visione di perfetto equilibrio

¹ N. BOCCELLA - C. IMBRIANI-P.MORONE, *Analisi microeconomica e scelte pubbliche*, Milano, 2014 (p.159)

delle forze coinvolte in questo “gioco” straordinario che è l’economia. Importante è però comprendere la visione che i vari studiosi della politica industriale hanno dato nel corso del tempo al concetto di concorrenza. Smith, uno dei maggiori esponenti della scuola classica, al fine di chiarire il concetto di concorrenza aveva sviluppato la nota teoria della mano invisibile in base alla quale *“Senza alcun intervento della legge, gli interessi privati e le passioni inducono naturalmente gli uomini a dividere e a distribuire il capitale di ogni società fra tutte le diverse attività che vi si svolgono, il più possibile secondo la propensione più conforme all’interesse di tutta la società”*². In sostanza Smith intende spiegare che per far sì che la concorrenza operi in maniera completa i soggetti economici devono poter trasferire, in modo rapido e a costo zero, le proprie risorse economiche da quegli impieghi che risultano essere poco convenienti, a quegli che possono attribuire all’impresa un reale beneficio. Tale visione di concorrenza presenta degli ostacoli, soprattutto di natura istituzionale significativi che sono stati in parte superati dalla scuola neoclassica. Cournot, padre del pensiero neoclassico e sostenitore dei modelli non concorrenziali, sosteneva infatti che la concorrenza opera in maniera effettiva esclusivamente quando ciascun agente, attivo nel mercato, non ha la forza economica necessaria per modificare il prezzo tramite significative variazioni delle quantità che vengono domandate e offerte dal mercato stesso preso in analisi, tale circostanza può infatti realizzarsi solo quando il numero dei soggetti che operano sul mercato diventa infinitamente grande. Considerando però l’evidente difficoltà di rilevare questo tipo di modello nella realtà, gli economisti come Shumpter, alla fine dell’ Ottocento, cercano di andare oltre il pensiero neoclassico, sviluppando un concetto di concorrenza basato soprattutto sulla

² A. Smith (1975)

novità; lui infatti scrive:” *Nella realtà capitalistica, quel che conta è la concorrenza creata dalla nuova merce, dalla nuova tecnica, dalla nuova fonte di approvvigionamento, dal nuovo tipo organizzativo che condiziona un vantaggio decisivo di costo e di qualità e incide non sui margini di profitto e sulla produzione delle imprese esistenti, ma sulle loro stesse fondamenta, sulla loro vita*”³. Schumpeter sottolinea infatti che un determinato grado di potere monopolistico, anche se di breve periodo, sia strumentale ad un processo di sviluppo dei mercati e della concorrenza. Il semplice fatto di poter acquisire tale potere e di escludere, anche se solo in maniera temporanea, i propri concorrenti diretti, spinge gli imprenditori ad investire il proprio capitale in un’attività economica e strategica innovativa. Partendo proprio dalla visione di Schumpeter, possiamo facilmente comprendere la grande importanza dei mercati non concorrenziali nella realtà economica quotidiana. Gli esempi più importanti di queste particolari tipologie di mercato sono il Monopolio e l’Oligopolio. Per quanto concerne il primo questo è caratterizzato dalla presenza di una sola impresa che opera sul mercato e in questo modo gestisce in maniera totalitaria l’offerta. L’analisi si concentrerà però sul mercato oligopolistico, in quanto caratterizzato da equilibri microeconomici e strategici molto delicati ma facilmente riconducibili alla realtà quotidiana. Gli oligopoli sono presenti soprattutto in quei mercati che necessitano di investimenti significativi da parte delle imprese e implicano molto spesso la fornitura di servizi di rilevanza pubblica come i trasporti o le comunicazioni. Soffermandoci su una prima nozione generica di Oligopolio questo è caratterizzato da un limitato numero di imprese che offrono un dato bene e da un numero indefinito di consumatori di tali beni. Le imprese che operano in questo mercato sono in numero

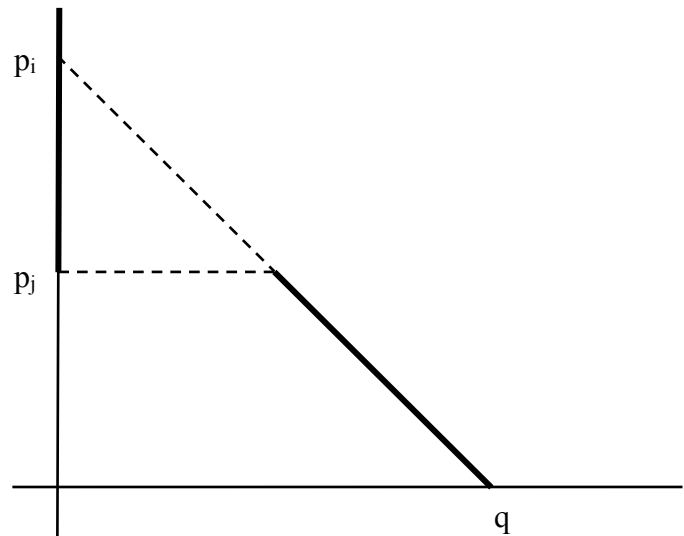
³ J. Schumpeter, *Capitalismo, socialismo, democrazia* (1967)

esiguo e di grandi dimensioni cosa che determina un'influenza significativa sulla domanda. Questa struttura di mercato dunque, obbliga le singole imprese a prendere in considerazione, al fine dell'analisi strategica, quella che è l'offerta delle altre, considerate dei concorrenti diretti. Un altro dato rilevante è sicuramente la grande dimensione, che può attribuire all'impresa un potere di mercato tale da permetterle di incidere sul prezzo dei singoli beni. Per completare il quadro generale sulle tipologie di mercato non concorrenziale, in cui l'Oligopolio come abbiamo visto occupa una posizione centrale, è necessario fare riferimento al duopolio di Cournot: tale modello semplifica al massimo l'oligopolio, in quanto vi sono esclusivamente due imprese che detengono tutta l'offerta. In tale modello le imprese non sviluppano un rapporto di concorrenza basato su prezzi e quantità, ma tendono a massimizzare i profitti analizzando la domanda proveniente direttamente dal mercato e l'offerta proposta dall'impresa rivale. In questo senso, ciascuna impresa assume un comportamento additivo nei confronti dell'altra impresa, evitando il conflitto. L'equilibrio di tale modello è dato dal fatto che le imprese protagoniste del duopolio sono consapevoli che l'impresa direttamente rivale ha già acquisito una determinata quota di mercato, che non potrà essere aggredita dal comportamento dell'altra. Dunque, lo studio dei mercati non concorrenziali, e soprattutto di quello oligopolistico, occupa un ruolo centrale nella microeconomia degli ultimi anni. La Teoria dei giochi come mezzo analitico per lo studio dei mercati oligopolistici, necessita una specificazione degli elementi che costituiscono il gioco e una esplicitazione delle ipotesi che portano alla determinazione degli elementi di una tipologia di mercato. Processo logico, che implica un'analisi approfondita dell'Organizzazione industriale che si articola in maniera particolare nel momento in cui l'impresa opera all'interno di un Oligopolio.

1.2. COMPOSIZIONE DEL MERCATO OLIGOPOLISTICO: RAPPORTO DOMANDA-OFFERTA, IL MODELLO DI BERTRAND E DI COURNOT

Lo studio della composizione dei mercati oligopolistici implica la descrizione di una situazione economica fortemente stilizzata, in cui l'elemento concorrenziale che si sviluppa nella declinazione dei vari rapporti fra le imprese, si concentra sull'elemento fondamentale del prezzo di vendita dei beni prodotti. Il modello che ha ispirato gli economisti moderni nello studio dell'oligopolio è sicuramente quello di Bertrand (1883), modello che rappresenta sicuramente un paradigma, tramite il quale si comprende il gioco fra domanda e offerta in questo particolare tipo di mercato che ben si differenzia dalla visione più tradizionale di tali elementi nella concorrenza perfetta. Il perno di tale tesi sta proprio nella individuazione di una competizione fra le imprese, che si realizza tramite la leva del prezzo, attribuendo però una rilevanza particolare all'aspetto relazionale, in quanto in questo tipo di mercato, centrale è proprio l'interazione strategica fra i singoli attori che pianificano i loro comportamenti futuri sulla base delle attività svolte dalle altre imprese, che fanno parte dell'oligopolio. Il modello di Bertrand parte proprio da un approccio ipotetico basato soprattutto sull'aspetto concorrenziale delle imprese oligopolistiche ma anche sull'equilibrio microeconomico volto ad adattare l'andamento dei prezzi dei beni ai costi medi di produzione. Un primo aspetto della teoria indaga proprio sul numero delle imprese operanti nel mercato, molto spesso infatti le imprese attive risultano essere due e il tutto potrebbe facilmente essere associato ad un duopolio cosa che rende gli elementi fondamentali dell'oligopolio di più semplice comprensione. Un'altra caratteristica fondamentale del mercato che stiamo prendendo in analisi è l'omogeneità dei prodotti; tale omogeneità implica necessariamente una difficoltà nella determinazione del

prezzo dei prodotti stessi in quanto, in mancanza di differenziazione, le imprese non riescono a giustificare nei confronti dei consumatori eventuali aumenti di prezzo. Tale problema viene superato dal fatto che i produttori tendono ad anticipare le reazioni e le strategie manageriali delle altre



imprese, gestendo in maniera analitica il meccanismo della leva di prezzo. Di grande rilevanza è comprendere anche l'andamento della curva di domanda nell'oligopolio, ovvero studiare come il comportamento e le decisioni dei consumatori influiscono sull'equilibrio microeconomico. Si tratta infatti di una domanda di mercato continua ma anche decrescente e concava. Per arrivare a tale curva non si è partiti dall'analisi delle preferenze dei consumatori e dalla componente tecnologica, ma direttamente dalla curva dei costi di produzione, ragionamento tipico dello studio del mercato oligopolistico. Per comprendere al meglio l'andamento della curva di domanda è importante sottolineare che i consumatori stessi spesso considerano i beni offerti delle imprese oligopolistiche equivalenti fra di loro, partendo infatti da questo dato, tendono a rivolgere la propria attenzione e la loro domanda verso l'impresa che offre il bene di interesse a prezzo più basso. Può però accadere che il prezzo di due beni equivalenti offerti da imprese in concorrenza diretta fra di loro, abbiano un prezzo simile, in questo caso le imprese oligopolistiche tendono a ripartirsi le quote di mercato in parti uguali tramite un processo del tutto naturale. Inoltre, sempre in relazione alla visione di Bertrand, relativamente al versante della domanda, le imprese che operano in un

regime di oligopolio possono essere classificate come *grandi imprese*, e sarebbero in grado di coprire in modo autonomo la domanda dell'intero mercato, andando così a gestire una eventuale variazione dei costi medi tramite un abbassamento generale del livello dei prezzi dei prodotti offerti. Un elemento dunque centrale per l'equilibrio oligopolistico è certamente il *prezzo*; le imprese infatti tendono a scegliere solo una volta il prezzo del bene e solitamente in maniera simultanea rispetto alle altre coinvolte nel sistema oligopolistico. La necessità di determinare il livello dei prezzi nello stesso arco temporale in cui le altre imprese effettuano la medesima analisi va inevitabilmente a preservare l'equilibrio del mercato che altrimenti risulterebbe irreparabilmente falsato. Passando ora all'analisi della funzione di costo, anche per le imprese operanti in questo tipo di mercato, i costi stessi possono essere distinti in costi fissi e costi variabili⁴, questi ultimi sono direttamente collegati alla dimensione dell'impresa presa in analisi e alla sua capacità produttiva. Bertrand nel proprio modello, assume come base teorica due imprese che hanno a disposizione le medesime risorse tecnologiche, cosa che rende i costi totali particolarmente stabili e la cui variazione può dipendere esclusivamente da un differente livello di output o da una diversa capacità produttiva attribuibile a ciascuna impresa. Tale impostazione della struttura dei costi, deriva dalla così detta tecnologia alla Leontief, che prevede degli input che variano a seconda del capitale fisico direttamente impiegato nella produzione, con dei livelli di rendimento marginale costante fino a raggiungere un livello di produzione massimo.

⁴ I costi fissi sono i costi che l'impresa deve sostenere per produrre un determinato livello di output e crescono al crescere dell'output prodotto. I costi variabili invece dipendono direttamente dagli output prodotti (F. Fontana, M. Carioli, *Economia e gestione delle imprese*, Roma, 2017)

Dopo aver definito quali sono le condizioni essenziali in cui opera il mercato preso in analisi, è importante determinare come tali elementi si combinano per raggiungere una situazione di equilibrio. Si tratta di un gioco in cui gli attori operano simultaneamente e dunque è opportuno parlare di equilibrio di Nash: in questo senso analizzeremo prezzi presi a coppia come risposta ottimale di quelli scelti dai rivali diretti. Esiste infatti un equilibrio nel sistema dei prezzi stessi che si esprime nella formula: $p_1 + p_2 = c$. Per dimostrare tale ipotesi si prenderanno in considerazione tutte le coppie di prezzo possibili, andando poi a verificare se gli elementi che le caratterizzano rientrano nella risposta ottima del rivale. Tramite tale relazione, si arriva a comprendere il concetto di competizione per Bertrand, in cui l'assunzione di un determinato comportamento da parte di un attore implica necessariamente una contromossa da parte del concorrente diretto. Dunque, un'impresa che effettua un abbassamento del prezzo del prodotto, al di sotto di quello offerto dal rivale, determina un sensibile aumento della propria domanda con un rapido ampliamento della relativa produzione. La competizione alla Bertrand per manifestarsi, necessita però di una forte elasticità della domanda e dell'offerta per le imprese che partecipano al gioco concorrenziale. Infatti le due imprese, considerate a tutti gli effetti simmetriche fra di loro, competano solo tramite il tradizionale meccanismo della leva del prezzo, giungendo ad un risultato molto simile all'equilibrio di concorrenza perfetta con un livello di prezzo praticamente uguale al costo marginale, con l'unica differenza che, nel caso analizzato, vi sono due imprese che si ripartiscono il mercato in modo proporzionale andando a produrre beni omogenei. Protagonista dell'analisi di Bertrand è dunque il prezzo, che regola in maniera evidente anche lo stesso gioco competitivo.

Al fine di comprendere però le applicazioni pratiche del regime oligopolistico, inevitabile per una comprensione completa del sistema è sicuramente un'analisi più approfondita dell'oligopolio di Cournot con un diretto riferimento all'andamento di domanda e offerta nel suo modello di concorrenza imperfetta. Cournot, ha teorizzato tale forma di mercato nel 1838, concentrando la sua analisi sul duopolio, ovvero un mercato caratterizzato dalla presenza di due sole imprese che offrono sul mercato prodotti omogeni allo stesso prezzo di vendita. La scelta dell'output da produrre per tali imprese viene effettuata con il fine di massimizzare il profitto prendendo in considerazione l'eventuale quantità prodotta dall'impresa direttamente concorrente, infatti per Cournot le imprese operano come *quantity takers* (per esempio Samsung deciderà la quantità della sua produzione sulla base di quanto potrà produrre Apple e viceversa). Tale relazione fra l'output prodotto e il prezzo di mercato viene descritta attraverso la curva di domanda residuale⁵, tale curva di domanda rappresenta la curva di mercato direttamente traslata a sinistra relativa all'ammontare della produzione dell'impresa rivale. Nella determinazione della domanda residuale, l'impresa opera come un monopolista individuando un output ottimale come miglior risposta alle strategie di produzione della concorrente con l'obiettivo appunto di massimizzare il profitto; tali "migliori risposte" vengono descritte in una funzione di reazione che descrive l'output di massimo profitto ad ogni livello di output prodotto dall'impresa rivale. Relativamente alla descrizione del concetto di equilibrio per Cournot, questo è adattato sull'armonia del mercato in concorrenza perfetta in cui nessuna impresa è intenzionata a modificare la propria posizione nel momento in cui viene raggiunto

⁵ Una curva di domanda residuale descrive la relazione fra il prezzo e la quantità prodotta da un'impresa quando le altre imprese presenti sul mercato vendono un ammontare fisso di prodotto. (D. Besanko, R. Breautigam, *Microeconomia*, McGraw-Hill, Milano, 2012)

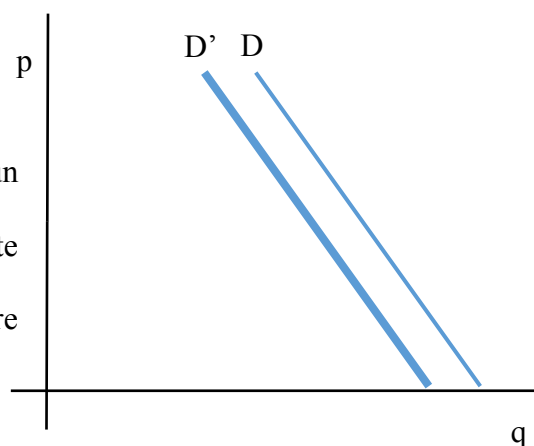
l'equilibrio in quanto non si rileva alcun motivo per modificare le proprie scelte strategiche relative all'output. Tale concezione di equilibrio è facilmente rilevabile anche nel mercato oligopolistico, nonostante il modello di Cournot descriva un oligopolio di natura statica nel quale non è facile comprendere come le imprese giungano a scegliere l'output propriamente corrispondente ad una situazione di equilibrio. Da tale concetto possiamo però arrivare a dedurre che in questa particolare forma di concorrenza imperfetta, quale l'oligopolio, l'interesse individuale della singola impresa spesso non tende al raggiungimento del benessere massimo per l'intera industria; infatti nel momento in cui un'impresa aumenti il livello di produzione del proprio output, inevitabilmente riduce il prezzo di vendita del prodotto stesso, influenzando negativamente il livello dei ricavi per la sua concorrente diretta e massimizzando i propri profitti e non quelli dell'intera industria. Nel caso in cui entrambe le imprese coinvolte nel duopolio agiscano in questo modo, il prezzo di mercato tenderà ad essere minore rispetto a quello eventualmente individuabile per un mercato monopolistico, in questo senso si può facilmente giungere ad una conclusione per la quale con l'aumentare del numero delle imprese operanti nell'industria stessa il modello di Cournot tenderà a divergere in maniera sempre più significativa da quello di monopolio tradizionale.

Dopo aver delineato le teorie che descrivono in maniera completa ed esaustiva le principali caratteristiche dell'oligopolio, possiamo rilevare le differenze più significative fra il modello di Bertrand e quello di Cournot, in quanto entrambi giungono a delle conclusioni differenti circa prezzo e profitto nel mercato oligopolistico. Nel modello di Cournot il costo marginale è solitamente inferiore rispetto al prezzo di equilibrio e, chiare sono le similitudini con il sistema di

concorrenza perfetta, nel momento in cui le imprese presenti sul mercato sono numerose (solitamente più di due). Bertrand invece propone un modello che, indipendentemente dal numero degli attori, replica l'equilibrio che si ottiene in concorrenza perfetta. Analizzando i due modelli in una concezione più realistica, un'altra importante differenza si rileva negli orizzonti temporali presi in considerazione dai due economisti. Cournot ragiona in un'ottica di lungo periodo, in quanto le imprese, prima scelgono l'impianto, e solo in un secondo momento il prezzo, sulla base della capacità produttiva; Bertrand propone invece un modello di breve periodo, in quanto entrambe le imprese oligopolistiche risultano avere una capacità produttiva tale da poter soddisfare la domanda di mercato con qualsiasi prezzo maggiore o uguale al costo marginale. Un'altra differenza è sicuramente di natura strategica, in quanto per Cournot, una volta assodato quello che sarà il livello di output dei concorrenti, questi ultimi risponderanno istantaneamente alle variazioni del prezzo dell'impresa mantenendo costante il volume di affari delle vendite. Per Bertrand invece un'impresa, effettuando delle piccole riduzioni del livello generale del prezzo dei propri output, ritiene di poter attirare un maggior numero di consumatori sapendo di avere una capacità produttiva tale da poter soddisfare l'intera domanda ed adottando una politica concorrenziale di natura sicuramente più aggressiva. Un altro concetto di fondamentale importanza, per comprendere il funzionamento dell'oligopolio è certamente quello della differenziazione del prodotto. Le teorie sopra analizzate assumono come modelli imprese in regime di oligopolio che offrono prodotti omogenei, ma le teorie stesse si articolano in modo differente nel caso specifico in cui l'impresa adotti una strategia di differenziazione. Relativamente a quest'ultima, essa si articola in differenziazione verticale, nel caso in cui dati due prodotti i consumatori

in base alle caratteristiche degli stessi esprimono una preferenza per uno piuttosto che per l'altro, e in una differenziazione orizzontale, situazione in cui dati due prodotti i consumatori ritengono che uno sia il sostituto imperfetto dell'altro e tendono a preferire quello offerto ad un prezzo più basso. Quest'ultima tipologia di differenziazione è un concetto di rilevante importanza per la comprensione del mercato oligopolistico, in quanto determina il così detto "oligopolio differenziato". Le imprese che adottano tale tipo di strategia presentano una curva di domanda con inclinazione negativa. Nel momento in cui la differenziazione orizzontale è debole, la curva di domanda dell'impresa risulta essere particolarmente sensibile ad eventuali variazioni del proprio prezzo e di quello stabilito dai rivali, in quanto un incremento del livello

medio dei prezzi, anche di piccola entità, comporta una forte riduzione della quantità domandata da parte dei consumatori. Se la differenziazione orizzontale è forte, un piccolo aumento del livello dei prezzi non determina una forte riduzione della domanda che pertanto non appare particolarmente sensibile ad eventuali variazioni del



prezzo. Queste considerazioni ci hanno aiutato a comprendere il reale funzionamento dell'oligopolio, permettendoci di capire al meglio il gioco della concorrenza in questa particolare forma di mercato.

1.3. ANDAMENTO DELLA CONCORRENZA E COMPORTAMENTO DEGLI AGENTI: ANTITRUST E OLIGOPOLIO

Le imprese che operano all'intero di un qualsiasi mercato devono inevitabilmente tener conto di quelle che sono le regole della concorrenza e soprattutto adottare un comportamento di natura strategica, volto al rispetto di tali regole per preservare

l'equilibrio del mercato. I teorici dell'economia classica consideravano infatti la libertà di iniziativa economica e la libera concorrenza come strumenti essenziali per la realizzazione di un significativo progresso di natura economica, ma anche tecnologica. In un sistema di libera concorrenza infatti le imprese protagoniste sono spronate a realizzare significative innovazioni di natura tecnologica al fine di abbassare il livello medio dei costi totali e garantire ai consumatori un prodotto di alta qualità, che sia in grado di differenziarsi da quello offerto dai concorrenti diretti. Gli attori che non sono in grado di compiere tali innovazioni sono automaticamente esclusi dal mercato stesso in quanto non possiedono le credenziali necessarie per sopravvivere al gioco concorrenziale. Sulla base di tali assunzioni è facile comprendere che gli imprenditori che sopravvivano a tale meccanismo potrebbero godere di rendite monopolistiche o oligopolistiche, a scapito però dell'efficienza dell'intero sistema ma anche dei consumatori, che vengono privati dei benefici derivanti da un regime di natura concorrenziale. Pertanto, per tutelare tale equilibrio e regolare il comportamento degli agenti sul mercato, è stato necessario l'intervento del legislatore, che nel corso degli anni ha sviluppato un impianto normativo volto a tutelare la libertà della concorrenza tramite la disciplina antitrust. Il primo contributo a tale forma di tutela è rappresentato dallo Sherman Act, emanato negli Stati Uniti nel 1890 al fine di controllare gli accordi collusivi posti in essere dalle grandi imprese volti a falsare l'equilibrio concorrenziale, colpendo i settori più deboli dell'economia americana. Tale intervento legislativo vietava chiaramente accordi, pratiche e combinazioni fra imprese, viste come dei veri e propri tentativi per monopolizzare il mercato. Tali comportamenti erano classificati come gravi delitti a cui seguivano delle sanzioni civili ma anche di natura penale. La realtà economica americana necessitava però di un intervento legislativo più solido in

materia di antitrust, tale esigenza spinse il congresso ad approvare il Clayton Act nel 1914; questo vieta espressamente i prezzi predatori e le concentrazioni volte ad alterare la concorrenza. A livello europeo una disciplina antitrust di natura generale, è prevista negli stessi trattati istitutivi della Comunità europea, e dunque direttamente applicata nei singoli Stati membri. In particolare il protocollo 27, allegato sia al TUE che al TFUE (trattato sul funzionamento dell'Unione Europea), prevede in maniera esplicita *“un sistema che assicura che la concorrenza non sia falsata”*; i veri protagonisti della disciplina antitrust a livello comunitario sono però gli art. 101 e 102 del TfUE che esplicitano il divieto di intesa e di posizione dominante per le imprese operanti nel mercato europeo, con un chiaro riferimento ai mercati considerati come non concorrenziali. Importante è anche fare un accenno alle fonti normative italiane relative al diritto antitrust; tale disciplina è di chiara ispirazione comunitaria, ma l'Italia è stata una delle ultime nazioni europee a sentire la necessità di disciplinare da un punto di vista legislativo tale ambito. Il disinteresse della nostra nazione nel dotarsi di una normativa nazionale di regolazione della concorrenza, derivava soprattutto dalla convinzione specifica circa l'inutilità di tale intervento legislativo, in quanto la grande imprese privata avrebbe dovuto operare in un contesto economico eccessivamente macchinoso, reso già particolarmente complesso dall'esistenza di meccanismi concorrenziali articolati, generati dalla presenza delle imprese pubbliche all'interno del mercato. Successivamente però al boom economico degli anni 60' e '70, tale reticenza ad adottare una normativa antitrust di natura interna venne meno a causa della crisi del settore pubblico e del fenomeno delle privatizzazioni che andò a modificare in maniera sostanziale la conformazione dei mercati nazionali. Infatti il 10 ottobre del 1990 venne emanata la legge n. 287 grazie ad una forte spinta comunitaria

e soprattutto per via della globalizzazione di fine Novecento che incrementò in maniera significativa la competizione fra imprese a livello non più solo nazionale ma anche europeo, cosa che spinse tutte le imprese dei singoli stati membri a modificare il loro assetto organizzativo. L'Italia dunque per risultare effettivamente competitiva all'interno del mercato comunitario, doveva rispettare le regole dello stesso gioco concorrenziale in condizione di parità con gli altri partners. Per sopperire al vuoto normativo, il legislatore italiano con la l. n. 287 del '90 seguì due direttive molto significative per la costruzione della disciplina stessa. Innanzitutto non andò alla ricerca di modelli innovativi ma si ispirò ai trattati comunitari; in secondo luogo, data l'assoluta novità della materia cercò di fornire alle Autorità, preposte a vigilare sul rispetto di tali norme, tutti gli strumenti necessari al fine di tutelare in maniera significativa l'equilibrio concorrenziale del mercato. Tali soggetti sono infatti necessari ai fini della realizzazione degli obiettivi previsti dalla legge del '90; ruolo centrale è infatti attribuito all'Autorità garante, che ha il compito di tutelare la concorrenza andando a vigilare direttamente sui comportamenti strategici adottati dalle singole imprese. Tale Autorità però non può esercitare i propri poteri intervenendo sul mercato per ripristinare le condizioni di concorrenza, questa peculiarità è infatti attribuita alle autorità di regolazione (come l'Autorità per l'energia e il gas). Il professor Olivieri infatti chiarifica tale distinzione spiegando che *“la differenza fra una autorità antitrust e una di regolazione, è come quella esistente fra un chirurgo e un medico condotto”*⁶. Per comprendere però l'applicazione del gioco concorrenziale alla tipologia di mercato da noi analizzata, ovvero l'oligopolio, è necessario definire i comportamenti concorrenziali, e quindi quelli espressamente

⁶ F. Ghezzi, G. Olivieri, *Diritto Antitrust*, G. Giappichelli, Torino, 2013.

vietati dalla l. n. 287 del '90 e dai Trattati comunitari. Gli art. 2⁷ e 4 della legge del '90 riproducono infatti il divieto di intese restrittive della concorrenza previsto dall'art 101 TfUE; invece, l'art 3 della medesima legge descrive il divieto di abuso di posizione dominante, con un chiaro riferimento all'art. 102 TfUE ⁸; inoltre gli artt. 5,6 e 7 della l.n.287/90, riportano quanto contenuto nelle disposizioni sostanziali del Reg. n. 4064/89 relative alla definizione e al divieto di controllo e concentrazione ⁹. Tali divieti e tali definizioni date dalle norme sopra richiamate, assumono inevitabilmente delle declinazioni, ma anche delle applicazioni, diverse nel caso in cui le imprese che pongono in essere comportamenti di rilevanza concorrenziale, operino in regime di oligopolio. Come abbiamo visto in precedenza infatti, il mercato oligopolistico ha come elemento centrale il prezzo dei beni prodotti da parte delle singole imprese, questo però comporta inevitabilmente una erosione, per i profitti di quelle imprese che non sfruttano a proprio beneficio le strategie concorrenziali, e implica inevitabilmente un beneficio significativo per gli stessi consumatori. Per tali ragioni la concorrenza nell'oligopolio è fortemente inasprita dalla interdipendenza strategica fra le imprese; nello studio di tale forma di mercato si osserva quasi che l'altissima conflittualità

⁷ Il primo comma dell'art. 2 (l. n. 298/90) da una definizione di intese restrittive della concorrenza : *"Sono considerati intese gli accordi e/o le pratiche concordate tra imprese nonché le deliberazioni, anche se adottate ai sensi di disposizioni statutarie o regolamentari, di consorzi, associazioni di imprese ed altri organismi similari"*

⁸ Art 3 l. n. 297/90 comma primo: *"È vietato l'abuso da parte di una o più imprese di una posizione dominante all'interno del mercato nazionale o in una sua parte rilevante"*

⁹ Art 5 l. n. 287/90 comma primo, definisce le concentrazioni: *"L'operazione di concentrazione si realizza: a) quando due o più imprese procedono a fusione; b) quando uno o più soggetti in posizione di controllo di almeno un'impresa ovvero una o più imprese acquisiscono direttamente od indirettamente, sia mediante acquisto di azioni o di elementi del patrimonio, sia mediante contratto o qualsiasi altro mezzo, il controllo dell'insieme o di parti di una o più imprese; c) quando due o più imprese procedono, attraverso la costituzione di una nuova società, alla costituzione di un'impresa comune"*

concorrenziale sia affiancata da un silenzioso accordo fra gli attori che evitano di porre in essere tutti quei comportamenti che implicherebbero una forte reazione del concorrente, creando così un equilibrio di mercato quasi fittizio. Ed è infatti proprio per tali motivi che gli studiosi del diritto antitrust si trovano spesso disarmati davanti a tale realtà economica, e questo li costringe ad elaborare nuove teorie che possano effettivamente spiegare il gioco della concorrenza nell'oligopolio. Un primo tentativo di applicazione di tale disciplina alla tipologia di mercato da noi analizzata è stata sicuramente la Scuola Strutturale tramite le teorie sul prezzo di Cournot, di cui abbiamo trattato nel precedente paragrafo, ma anche tramite la visione di concorrenza oligopolistica di Edward Chamberlin che nel 1929 tentò di spiegare la crisi economica che aveva colpito i mercati globali, in un'ottica del tutto nuova. Chamberlin infatti, esamina la questione della concorrenza spiegando che *“Quando nel mercato sono presenti solo due o pochi operatori (oligopolio), ogni sua mossa ha un effetto rilevante sui concorrenti. Ciò rende poco realistico che una qualsiasi perdita che l'impresa cerchi di causare loro possa essere accettata dalle altre imprese. E quindi nessuno lo farà”*¹⁰. L'autore giunge alla conclusione che le imprese devono operare sul mercato in condizioni di indipendenza, ovvero senza alcun tipo di accordo espresso o tacito. Tale concezione economica ha però portato a concludere che, alcuni comportamenti anticoncorrenziali espressamente vietati dall'art 101 TfUE e dalla legge n. 287 del 90, come le intese, sono suscettibili di applicazione del relativo divieto previsto nella normativa solo in caso di un accordo espresso fra le imprese. Importante è però il concetto di parallelismo oligopolistico, per comprendere come si declina il gioco della

¹⁰ F. M. Scherer, D. Ross, *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Boston (1990)

concorrenza in questa forma di mercato; le imprese infatti tendono ad assumere comportamenti uniformi, con il venir meno però dell'elemento della volontà tipico dell'istituto del contratto, in cui alle decisioni di una parte segue inevitabilmente una reazione dell'altra. La configurazione di tale parallelismo risulta essere un problema significativo in quegli ordinamenti giuridici in cui la pratica concordata è un istituto costruito in maniera completamente differente rispetto all'accordo; tale problema è stato superato da una pronuncia della Corte Suprema federale tedesca nel caso *Materie Coloranti* (1970), relativo alla fissazione di prezzi uniformi da parte di quattro produttori all'interno del medesimo mercato. Partendo infatti da questa pronuncia, la giurisprudenza è giunta ad affermare che il problema del parallelismo oligopolistico può essere superato interpretando i comportamenti paralleli dei produttori considerando un meccanismo in cui ad una proposta, come l'aumento del prezzo dei prodotti da parte di un'impresa, segue un comportamento uniforme da parte di un altro produttore, generando come risultato la conclusione di un contratto vero e proprio. Un altro aspetto problematico del parallelismo oligopolistico è sicuramente quello probatorio; come abbiamo visto infatti tale forma di mercato implica molto spesso dei comportamenti di natura omogenea da parte dei singoli operatori, ma questo non può determinare l'inevitabile configurazione di un comportamento illecito e quindi sanzionabile. La Commissione a livello comunitario ha più volte affrontato tale argomento considerando che, al fine di provare la concentrazione illecita, non è sufficiente il mero parallelismo, in quanto irrilevante è la classificazione del mercato come oligopolio, nonostante la struttura di tale mercato rappresenti un ostacolo per gli organi di vigilanza nell'individuazione dell'accordo anticoncorrenziale. In particolare nel caso *Materie Coloranti*, già citato in precedenza, le parti giustificarono i loro

comportamenti omogenei, rilevando che la loro condotta non era altro che una conseguenza delle caratteristiche del mercato oligopolistico in cui operavano, ma la Corte nel caso di specie non considerò tale deduzione rilevante ai fini della decisione. Dunque, la giurisprudenza comunitaria è giunta ad affermare che le autorità di vigilanza prima di dimostrare gli effetti lesivi dei comportamenti delle imprese, dovrà provare che tali comportamenti siano realmente identici, operazione molto complessa da realizzare; difficilmente infatti l'aumento del prezzo di un prodotto implica un aumento uguale di quello offerto dall'impresa direttamente concorrente. Il parallelismo infatti, può ritenersi un indizio rilevante per provare un comportamento anticoncorrenziale, quando permette alle imprese coinvolte di raggiungere un equilibrio di prezzo differente rispetto a quello che si sarebbe raggiunto con delle normali condizioni di mercato. In ogni caso qualsiasi tipo di divieto previsto dalla normativa antitrust risulta essere inapplicabile nel momento in cui le imprese agiscono in maniera razionale e indipendente adattandosi in maniera intelligente alle scelte strategiche effettuate dalle imprese operanti sul mercato. L' esempio più comune di comportamento indipendente da parte delle imprese è l'abbassamento del livello dei prezzi come conseguenza del medesimo ribasso posto in essere da un concorrente diretto, in quanto in un sistema di oligopolio, trattandosi molto spesso di prodotti uniformi, vi è un rapidissimo spostamento della clientela e della relativa funzione di domanda. Nel caso in cui invece si tratti di un aumento del livello dei prezzi, i concorrenti si chiederanno se conviene seguire tale aumento e se potrebbero trarne un reale vantaggio in termini di profitto. Importante in questo senso è anche il principio dell'equità, in quanto come ad un'impresa non si può impedire di ricoprire una posizione monopolistica in seguito alle sue qualità strategiche, allo stesso modo non

si può ostacolare il raggiungimento di una posizione oligopolista sfruttando i naturali processi concorrenziali. Le autorità di vigilanza esercitano il loro potere di controllo in maniera particolare trattandosi di un mercato a concorrenza imperfetta, infatti anche le singole fattispecie illecite descritte dall' art 101 del TfUE assumono dei connotati diversi in relazione alle caratteristiche della tipologia di mercato che stiamo analizzando. Partendo infatti dalle intese, ricordiamo che queste sono espressamente vietate dalla normativa antitrust comunitaria e nazionale, e consistono in un accordo che implica l'elaborazione di una complessa negoziazione, oltre che di un coordinamento decisionale e di uno scambio consistente di informazioni. Tali comportamenti assumono dei connotati particolari nel mercato oligopolistico soprattutto per quanto concerne la prova degli stessi accordi ma anche la loro identificazione; abbiamo infatti già visto come nell'oligopolio il parallelismo comportamentale è molto spesso l'espressione di una decisione razionale dell'impresa che però non è propriamente sanzionabile, in quanto senza una prova diretta di un accordo illecito è impossibile l'applicazione nella normativa antitrust. È necessario infatti osservare che un'impresa in regime oligopolistico al fine di tutelare la propria indipendenza tenderà a conformarsi all'accordo esclusivamente nel momento in cui ne trae un vantaggio, ma questo potrà accadere esclusivamente nel breve periodo, cosa che rende l'accordo temporaneo e quindi facilmente individuabile da parte delle autorità di vigilanza tramite un'analisi approfondita dei comportamenti delle singole imprese nel lungo periodo. L'impresa che decide infatti di non uniformarsi all'accordo è dotata di uno strumento di ricatto particolarmente significativo nei confronti delle altre elemento questo che non fa altro che aumentare l'indipendenza delle imprese coinvolte. Inoltre tutte le imprese che operano in un mercato oligopolistico sono

perfettamente consapevoli che le loro decisioni saranno influenzate per la maggior parte dai comportamenti assunti dagli altri concorrenti, consapevolezza che fa inevitabilmente venir meno il requisito della indipendenza; la giurisprudenza della Corte di Giustizia infatti ha portato all'affermazione del principio in base al quale, uno scambio di informazioni relativamente al prezzo, esempio tradizionale di intesa, non sempre può essere sanzionato in un contesto oligopolistico, in quanto la singola impresa non avrà mai la certezza che quella indicazione verrà effettivamente attuata. Quindi in regime di oligopolio la illiceità dell'accordo consiste esclusivamente nella capacità dell'accordo stesso di agevolare il raggiungimento da parte del mercato stesso di un equilibrio generale e il relativo mantenimento. Per individuare concretamente quando si parla di accordi vietati, inevitabile è il riferimento alle pratiche facilitanti di cui un esempio è sicuramente l'accordo, ma anche la costituzione di imprese comuni fra i concorrenti anche solo ad alcune delle fasi del mercato come la distribuzione. Vi sono inoltre delle pratiche volte a facilitare lo scambio di informazioni sul mercato e ad incrementare la trasparenza, cosa che facilita la comunicazione fra le imprese sfruttando degli accordi apparentemente leciti ma che in realtà perseguono un fine esplicitamente anticoncorrenziale. In ogni caso tali tipologie di pratiche, nonostante la presenza del parallelismo e l'inevitabile gioco oligopolistico, sono facilmente individuabili sul mercato in quanto implicano delle anomalie concorrenziali agevolmente rilevabili dalle autorità competenti, e molto spesso riconosciute anche dalle stesse imprese tagliate fuori dalle stesse intese al fine di restringere ulteriormente il mercato. Relativamente alla pratica concordata infatti non è necessario provare che il comportamento in questione sia illecito, in quanto l'oggetto della pratica stessa integra completamente la fattispecie vietata dalla stessa norma; per l'autorità preposta

sarà infatti sufficiente osservare i comportamenti delle imprese e vigilare sui contratti dalle stesse conclusi con altri soggetti operanti nel mercato, al fine di intervenire e rendere immediatamente applicabile il regime sanzionatorio esplicitamente previsto dalla normativa comunitaria e nazionale con il fine ultimo di evitare una monopolizzazione del mercato stesso da parte di quelle imprese che hanno in maniera effettiva partecipato alla pratica facilitante. Di grande complessità è certamente l'applicazione della disciplina prevista per le concentrazioni alle condizioni tipiche del mercato oligopolistico. Per l'autorità preposta alla applicazione delle sanzioni antitrust in caso di concentrazioni, non sarà più sufficiente andare a dimostrare la semplice addizione delle quote di mercato in un contesto non concorrenziale per far sì che l'impresa rafforzi la propria posizione oligopolistica, ma dovrà dimostrare che l'operazione ha come fine principale quello di agevolare il coordinamento fra le imprese volto ad alterare l'equilibrio concorrenziale sul mercato. Molto spesso infatti la Commissione europea si è espressa al fine di individuare un ambito di applicazione del divieto che fosse il più certo possibile, nonostante le caratteristiche nel sistema oligopolistico, molto spesso hanno reso tale impresa molto complessa. È utile a tal fine ricordare il caso *Nestlé contro Perrier* (1992), in relazione al quale nonostante la Commissione avesse individuato una situazione di mercato fortemente concentrata, con un prodotto evidentemente omogeneo, con due imprese che sostenevano costi simile e con una funzione di domanda quasi analoga, la stessa Commissione non ritenne opportuno applicare il divieto ma impose alle imprese, operanti in questo caso in un regime di duopolio, di ripartirsi il mercato in una percentuale pari al 5% per ciascuna impresa al fine di conservare l'equilibrio concorrenziale. Tale situazione è stata risolta da parte del Tribunale comunitario analizzando le stesse caratteristiche

dell'oligopolio, si tratta infatti di una tipologia di mercato in cui sussistono legami economici particolarmente significativi fra le varie imprese spesso ulteriormente legate fra di loro da veri accordi di cartello che non sempre possono essere considerati illeciti e dunque sanzionabili da parte dell'autorità preposta. È infatti necessario per spiegare questo tipo di comportamenti anticoncorrenziali, che effettuare delle previsioni su quali saranno le decisioni strategiche delle imprese oligopolistiche in un mercato la cui struttura è stata completamente stravolta da un'operazione di concentrazione, necessita lo studio di una serie di fattori di natura economica spesso confliggenti fra di loro e che non agevolano il riconoscimento di un'operazione di concentrazione effettivamente sanzionabile. Nel caso Perrier la Commissione ha considerato circa dodici fattori come: la concentrazione del mercato, la differenziazione dei prodotti, la componente tecnologica, la creazione di eventuali barriere all'ingresso, il grado di trasparenza del mercato, ma anche l'abilità delle singole imprese di vigilare sul comportamento dei concorrenti diretti e di prevedere eventuali decisioni future degli stessi che potrebbero modificare la struttura del mercato. La complessità analitica nella determinazione di una concentrazione illecita molto spesso ha indotto la stessa Commissione ad adottare una posizione di maggiore clemenza in caso di operazioni di natura sospetta, poste però in essere in un contesto oligopolistico. La concentrazione inoltre, rappresenta l'esempio più efficace ed immediato di pratica facilitante, ma la clemenza con cui gli organi di controllo si approcciano a tali tipi di operazioni si giustifica del fatto che, le concentrazioni a differenza degli accordi possono comportare anche dei benefici di natura concorrenziale come la determinazione di economie di scala, un miglioramento generale del livello di gestione, una più veloce circolazione di quei beni necessari alla

produzione e alla attività di impresa, anche vantaggi di natura fiscale oltre che imprenditoriale. In ogni caso la peculiarità delle concentrazioni nel creare efficienza all'intero mercato, deve necessariamente essere provata tramite una misurazione puntuale dei vantaggi economici conseguiti da ogni impresa. Le imprese che pongono in essere un'operazione di aggregazione, come per esempio un'acquisizione, generano anche delle inefficienze che si traducono in una maggiore difficoltà di coordinamento trattandosi molto spesso di strutture profondamente diverse che nell'aggregarsi incontrano inevitabilmente innumerevoli difficoltà, soprattutto dal punto di vista gestionale e organizzativo. Oltre alle inefficienze statiche appena descritte vengono a concretizzarsi anche delle inefficienze dinamiche che si realizzano in una minore volontà da parte delle imprese coinvolte di investire nell'innovazione tecnologica, in quanto il loro impianto di natura strategica non è più stimolato dalla spinta concorrenziale che stimola le imprese a vincere il gioco concorrenziale e a prevalere sugli altri. Molto spesso inoltre, le concentrazioni che si realizzano in mercati ristretti e quindi non propriamente concorrenziali causano anche delle inefficienze di natura pubblica in quanto spesso determina una pericolosa concentrazione di potere nelle mani degli organi amministrativi di grandi imprese che rappresentano non solo un polo economico volto ad alterare gli equilibri concorrenziali più tradizionali, ma anche una minaccia per gli organi politici che vengono inevitabilmente influenzati nelle loro scelte dall'operato di tali imprese, dotate di un potere economico volto a stravolgere anche gli equilibri istituzionali. Per tal motivi infatti è necessario un vero e proprio decentramento del potere industriale in quanto, in caso contrario, si creerebbe una situazione di forte instabilità, non solo dal punto di vista economico ma anche sociale. Dunque nonostante le concentrazioni possono aumentare in maniera significativa il

grado di efficienza del mercato nel quale vengono realizzate, d'altra parte necessitano di essere continuamente monitorate da parte delle autorità di vigilanza in quanto implicano molto spesso degli effetti fortemente negativi sul sistema economico, effetti difficili da individuare e soprattutto da provare, data l'apparente liceità di tali operazioni soprattutto nel caso di un sistema di natura oligopolistica. Un'altra tipologia di fattispecie illecita che assume particolare rilievo in caso di imprese operanti in regime di oligopolio è certamente l'abuso di posizione dominante, in quanto in una tipologia di mercato concentrato con poche imprese che detengono gran parte della domanda, è molto semplice occupare una posizione di dominio rispetto alle altre causando degli effetti negativi sul mercato stesso. L'individuazione di tale fattispecie implica due elementi che sono strettamente collegati fra di loro; l'impresa infatti deve occupare una posizione di dominio in un determinato mercato, e soprattutto deve sfruttare in maniera abusiva tale posizione. Tramite il raggiungimento di tale condizione, l'impresa può ostacolare l'attività economica dei suoi concorrenti diretti sul mercato assumendo comportamenti indipendenti a discapito anche dei clienti e degli stessi consumatori. Inoltre l'impresa che occupa questo tipo di posizione può influenzare in maniera significativa l'andamento del mercato ostacolando lo sviluppo economico del mercato e assumendo delle decisioni che influiscono sulla crescita anche tecnologica del sistema preso in analisi. Di fondamentale importanza ai fini dell'accertamento sull'abuso di posizione dominante, è sicuramente la individuazione del mercato rilevante in cui l'impresa opera che si compone di un mercato del prodotto, in cui rilevano le caratteristiche dello stesso, e un mercato geografico, in cui ruolo decisivo è attribuito all'area geografica in cui l'impresa opera. Sulla base dell'art 102 del TfUE e dell'art 2 l.n. 287/1990, una o più imprese possono

porre in essere un comportamento abusivo sfruttando la posizione rilevante occupata nel mercato in cui opera, dunque tale fattispecie può realizzarsi sia individualmente, ma anche collettivamente nel caso in cui più imprese operino come un'unica entità economica e appaiano come tale nei confronti di concorrenti e consumatori. Poiché si realizzi tale comportamento anticoncorrenziale è però necessario che questo venga posto in essere da dipendenti fra di loro dal punto di vista economico ma che conservano una loro identità dal punto di vista giuridico situazione che solitamente va a verificarsi nei gruppi di imprese; la giurisprudenza comunitaria infatti, ha più volte ribadito la propria tendenza ad escludere le operazioni infragruppo dall'applicazione dei vari divieti previsti dalla disciplina antitrust. In seguito a tale orientamento giurisprudenziale, sembra chiaro infatti che il legislatore ha voluto disciplinare una situazione differente rispetto alle attività economiche poste in essere da un gruppo di imprese, focalizzando invece la propria attenzione proprio sull'oligopolio. In tale regime di mercato infatti le imprese che prevalgono rispetto alle altre riescono facilmente a sottrarsi al gioco della concorrenza adottando comportamenti di natura parallela, non paragonabili alle intese, in quanto non prevedono un accordo preventivo, ma con fine di natura ugualmente collusiva. È dunque la posizione dominante collettiva che permette a tutti gli effetti di applicare la disciplina tipica del diritto antitrust in caso di comportamenti illeciti posti in essere dalle imprese in regime oligopolistico¹¹. Per chiarire il concetto di posizione dominante collettiva, utile è sicuramente l'interpretazione data dai giudici comunitari del collegamento fra l'art 101 e il 102 TfUE nella sentenza relativa al caso *Compagnie Marittime Belga* (CG, C-395/96 e C-396/96), riguardante la conferenza marittima CEWAL della quale

¹¹ F. GHEZZI, G. OLIVIERI, *Diritto Antitrust*, G. Giappichelli editore, Torino (2013)

facevano parte più imprese indipendenti operanti nel settore. In particolare sulla base di tale pronuncia gli articoli 101 e 102 TfUE hanno un contenuto divergente e per tale motivo possono essere applicati ad un eventuale fattispecie illecita sia cumulativamente che in maniera alternativa. In particolare la Corte di Giustizia ha precisato che: *“l’esistenza di una posizione dominante collettiva può risultare da natura e termini di un accordo fra imprese, dalla sua applicazione e dai legami fra imprese che ne derivano. Tuttavia l’esistenza di un’accordo non è indispensabile all’accertamento dell’esistenza di una posizione dominante collettiva, accertamento che potrebbe risultare da altri fattori di correlazione e dipenderebbe da una valutazione del mercato di cui trattasi”*.¹² La Corte dunque ha optato per una definizione di posizione dominante collettiva particolarmente ampia, in cui rilevano sia eventuali legami di natura esterna fra le imprese che le caratteristiche del mercato in cui operano. Tali vincoli possono essere economici, ma anche strutturali, in base alle tipologie di accordi e ai contratti conclusi fra le imprese coinvolte nell’operazione ritenuta illecita. Secondo una ricostruzione dell’istituto più recente, inseguito ad un’evoluzione della giurisprudenza della Corte di Giustizia, le imprese detengono una posizione dominante collettiva quando possiedono quote di mercato omogenee e in numero significativo rispetto alla composizione del mercato, nel momento in cui le imprese coinvolte riescono a monitorare con facilità i prezzi e le decisioni strategiche poste in essere dai concorrenti, in presenza di rigidi meccanismi di *deterrence* prevedendo sanzioni per le imprese che non si adeguano agli accordi di coordinamento ed infine nel caso in cui non vi siano alternative adeguate per clienti e concorrenti diretti che sono costretti a sottostare alle operazioni collusive. Al fine di ottenere una

¹² CG, C-395/96 e C-396/96, *Compagnie Marittime Belge*.

posizione dominante in un mercato oligopolistico un ruolo fondamentale è attribuito alla trasparenza che consente alle imprese di venire a conoscenza delle strategie commerciali adoperate dai concorrenti ma anche di individuare quei soggetti che non rispettano le linee comuni imposte dalle imprese dominanti e che concretamente pongono in essere la fattispecie di natura abusiva. Ovviamente il grado di trasparenza è collegato al parallelismo strategico che si crea fra le imprese che operano nel mercato preso in analisi, condizione tipica di un sistema oligopolistico. Le imprese che intendono raggiungere una posizione dominante, oltre a sviluppare una strategia gestionale volta a monopolizzare l'andamento dell'intero mercato in cui vanno ad operare, devono necessariamente anche investire nello sviluppo tecnologico in quanto adeguati assetti organizzativi permettono inevitabilmente di poter prevalere sui propri concorrenti diretti, cosa che implica il possibile concretizzarsi di operazioni anticoncorrenziali. In realtà la concorrenza oligopolistica vede un alternarsi di fasi simmetriche e asimmetriche; inizialmente infatti le imprese investono in tecnologia e sviluppo con il fine primo di raggiungere una posizione di dominio sul mercato, successivamente con lo sviluppo dell'intero sistema economico la diffusione di tali innovazioni, la concessione di licenze, la realizzazione di brevetti, e i vari tentativi di imitazione, progressivamente le condizioni di mercato si modificano nuovamente e la posizione di dominio raggiunta inizialmente da parte di un'impresa leader viene immediatamente messa in discussione, aprendosi così una fase di asimmetria. Come abbiamo rilevato fino a questo momento l'abuso di posizione dominante rappresenta un concetto chiave per comprendere l'andamento dei giochi in un sistema di oligopolio in cui le imprese coinvolte tendono ad adottare degli orientamenti strategici al fine di massimizzare il proprio profitto in maniera uniforme all'interno del medesimo

mercato. Questa tipologia di pratica però implica molto spesso l'intervento da parte delle autorità preposte a vigilare sul corretto andamento della concorrenza e soprattutto sull'equilibrio fra i competitors. Prendendo come riferimento per esempio il settore relativo ai servizi telefonici, per comprendere appieno come la giurisdizione europea affronta il problema dell'abuso di posizione dominante nei mercati comunitari soprattutto se si tratta di un settore oligopolistico, basti pensare come nell'ambito di un procedimento istruttorio per abuso di posizione dominante di natura collettiva verso dei famosi operatori di telefonia mobile, l'AGCM (autorità di vigilanza operante nel settore sopra richiamato), ha ritenuto ciascuno di tali operatori in posizione dominante rispetto ai propri clienti annoverando i "servizi di fine chiamata" alla stregua di altrettanti mercati rilevanti (AGCM, n. 1713, Tele2/TIM-Vodafone-Wind). In conclusione l'analisi della concorrenza e del ruolo della disciplina antitrust all'interno del mercato oligopolistico ci ha aiutato a comprendere meglio l'equilibrio dei giochi in questa particolare tipologia di mercato, fornendoci soprattutto una visione più completa dell'operato delle singole imprese coinvolte in tale sistema economico.

1.4. STRATEGIE D'IMPRESA E OLIGOPOLIO

La struttura del mercato oligopolistico, implica inevitabilmente un particolare approccio strategico da parte delle imprese che operano in tale regime, in quanto la determinazione dei vari rapporti di natura economica e concorrenziale, si adeguano alle caratteristiche tipiche di un mercato imperfetto che, come abbiamo analizzato in precedenza, prevede delle dinamiche profondamente differenti rispetto ai regimi concorrenziali più tradizionali. Un primo aspetto di fondamentale importanza per comprendere l'approccio strategico che adottano le imprese operanti nell'oligopolio,

è comprendere le caratteristiche dei vari settori in cui queste interagiscono; si tratta infatti molto spesso di ambienti economici, che risentono dell'intervento dello Stato, con forti implicazioni di natura istituzionale in quanto tali imprese offrono nella maggior parte dei casi servizi di rilevanza pubblica e sociale. Per comprendere tale concetto infatti dobbiamo immaginare che l'oligopolio è una struttura di mercato che ha una dimensione reale fortemente accentuata, in quanto gran parte della domanda dei singoli consumatori viene soddisfatta proprio da imprese oligopolistiche che si occupano di fornire dei servizi alla collettività idonei a concretizzare esigenze di natura quotidiana. Basti infatti pensare che le imprese attive nel settore delle telecomunicazioni, dell'informazione, dei trasporti, operano in condizioni di oligopolio, sviluppando un sistema concorrenziale particolare, legato all'essenzialità dei servizi offerti per la collettività. Prima però di passare ad analizzare l'impianto strategico di tali imprese, è importante chiarire il concetto di strategia da un punto di vista economico e gestionale. L'impresa infatti, viene generalmente considerata come un sistema complesso e cognitivo, in cui il fattore della conoscenza dei singoli operatori acquista un'importanza rilevante al fine di poter operare concretamente nel mercato. Al fine di creare valore, di implementare le proprie risorse disponibili e ampliare la capacità di utilizzazione di tali risorse, le imprese possono entrare in nuove aree geografiche tramite esportazioni e/o investimenti in nuovi ambienti, ma possono anche ampliare la propria offerta sia introducendo dei prodotti del tutto nuovi, ma anche introducendo tali prodotti in nuovi mercati. L'impresa può inoltre decidere di crescere internamente, ma anche esternamente, inglobando nella propria catena produttiva della fase che prima svolgeva all'esterno. Infatti i soggetti economici operano sostanzialmente in maniera strategica nel momento in cui si trovano ad

affrontare una situazione di interdipendenza da altri soggetti, ma anche di forte incertezza legata allo stesso settore di riferimento. Al fine di elaborare una strategia, l'impresa infatti è sicuramente condizionata da alcuni fattori chiave come l'ambiente in cui pone in essere la propria attività (qualificato come ambiente esterno), l'insieme delle risorse che ha a disposizione per realizzare la propria attività e soddisfare la domanda dei consumatori (ambiente esterno), gli obiettivi di lungo, medio, e breve periodo, ed infine i valori ai quali tale attività si ispira. Coloro che svolgono funzioni di natura imprenditoriale all'interno dell'impresa stessa, vanno infatti ad effettuare un'analisi attenta dei fattori prima indicati, e sviluppano una business idea che possa essere vincente sul mercato e soprattutto volta alla realizzazione degli obiettivi aziendali, il tutto all'interno di un piano strategico in cui sono contenute le linee guida dell'attività economica e gestionale dell'impresa non solo nell'immediato ma anche con delle proiezioni volte a regolare eventuali situazioni di instabilità che possano colpire il mercato di riferimento. La determinazione della strategia implica anche una armonizzazione con l'assetto organizzativo di cui l'impresa si è dotata; organizzazione e strategie sono infatti degli elementi strettamente legati fra di loro in quanto un cambiamento strategico implica inevitabilmente una riorganizzazione dell'impresa stessa e viceversa; questo perché ad una fase iniziale in cui si determina come agire sul mercato, segue inevitabilmente un momento di implementazione e realizzazione della strategia stessa da parte delle strutture aziendali, che si adoperano concretamente al fine di realizzare gli obiettivi chiaramente contenuti all'interno dello stesso piano strategico. Il cambiamento strategico e organizzativo non è però un principio assoluto, in quanto molto spesso le imprese sono legate a degli orientamenti strategici di natura vincolante, che nel momento in cui non vengono seguiti o effettivamente realizzati,

causano delle perdite significative ma soprattutto degli effetti fortemente negativi per l'equilibrio del mercato, andando a influenzare le dinamiche di settore, oltre che il comportamento dei concorrenti diretti che potranno porre in essere delle ritorsioni nei confronti di quelle imprese che non hanno seguito la linea strategica inizialmente promessa. Una strategia vincente implica però il raggiungimento di un vantaggio competitivo per l'impresa che la pone in essere, si intende una posizione di spicco all'interno del mercato, tale da poter influenzare in maniera significativa l'operato dei concorrenti e da poter ottenere dei profitti superiori rispetto alla media generale di quel determinato settore. Al fine però di capire se l'impresa ha effettivamente ottenuto un vantaggio competitivo, il piano strategico deve inevitabilmente prevedere la predeterminazione dei confini del business e dell'area geografica in cui si propone l'offerta. Vi sono infatti dei fattori critici idonei a verificare il raggiungimento del vantaggio competitivo determinando il successo della strategia. Tali fattori critici vengono determinati sulla base delle caratteristiche del mercato, individuandone gli aspetti di maggior interesse per l'impresa, considerando le differenze nell'offerta dell'impresa rispetto a quella dei propri competitors, concretizzando il raggiungimento del vantaggio competitivo; ed infine il raggiungimento di un beneficio netto che viene individuato con la differenza fra i costi totali, sostenuti dall'impresa per realizzare un determinato prodotto, e il beneficio percepito dai consumatori nell'utilizzazione di quel prodotto in relazione al soddisfacimento dei propri bisogni. È però importante considerare, che il raggiungimento del vantaggio competitivo non è una situazione immutabile e assoluta stabilita per l'impresa, in quanto le condizioni in cui l'impresa opera possono mutare in qualsiasi momento, inseguito al variare degli equilibri di mercato. Con riferimento al mercato oligopolistico però, il raggiungimento di una

posizione di vantaggio rispetto ai competitors diretti, assume dei connotati diversi rispetto a tale situazione in un mercato in libera concorrenza, in quanto i risultati raggiunti vengono mantenuti con maggiore stabilità e le condizioni del mercato variano più lentamente e con maggiore difficoltà. Importante per comprendere l'impianto strategico di un'impresa, anche ai fini dell'analisi del mercato oligopolistico, è il concetto di catena del valore teorizzato da M. Porter nel 1985; tale sistema implica una rappresentazione schematica delle operazioni poste in essere da parte di un'impresa, in cui vengono analizzati i costi sopportati ai fini della produzione in relazione al valore creato dall'attività imprenditoriale. La catena del valore va infatti a considerare una serie di attività primarie, finalizzate alla realizzazione fisica del prodotto che coinvolge anche il trasferimento dello stesso al consumatore e l'assistenza post vendita; tali attività si realizzano tramite la logistica in entrata (ricevimento, restituzione merce ai fornitori, magazzinaggio) , le attività operative di trasformazione degli input in output (lavorazione, assemblaggio, manutenzione dei macchinari), nella logistica in uscita (magazzinaggio dei prodotti finiti, gestione ordini), nel marketing (pubblicità e politica dei prezzi) e nei servizi post vendita al fine di mantenere e incrementare il valore del prodotto. Come completamento delle attività primarie sopra elencate, la catena del valore prende in considerazione anche delle attività definite di supporto in quanto collaterali alle prime, ma ugualmente capaci di creare valore. Infatti l'approvvigionamento, lo sviluppo della tecnologia, la gestione delle risorse umane, rappresentano l'insieme delle attività secondarie necessarie alla determinazione della catena del valore, e che insieme alle attività primarie sono funzionali al raggiungimento del vantaggio competitivo. Il contributo fornito dall'insieme di tutte le attività descritte può essere diretto, nel caso in cui

contribuiscono alla creazione del valore per il cliente, ma anche indiretto, in quanto rendono possibile su base continuativa la realizzazione di quelle attività propriamente idonee alla determinazione della strategia. In particolare la creazione del valore può essere raggiunta tramite una pluralità di catene come quella dei fornitori, dei clienti, dell'impresa, e dei canali distributivi, la somma del valore creato dalle singole catene genera il vantaggio competitivo in termini quantitativi¹³.

Passando adesso ad individuare le tipologie di strategie competitive, è importante considerare che queste si realizzano tramite una effettiva capacità dei singoli produttori di commercializzare un prodotto con le stesse caratteristiche di quello offerto dai concorrenti, ma a prezzo più basso, e di soddisfare la domanda dei consumatori con un prodotto di alta qualità, per il quale sono disposti a pagare un prezzo superiore rispetto ai costi sostenuti da parte dell'impresa ai fini della produzione. Al fine però di raggiungere un vantaggio competitivo effettivo, l'impresa deve cercare di coniugare i vantaggi di costo con il beneficio percepito dai consumatori, inseguito all'utilizzo del prodotto stesso e tali elementi, ai fini di una buona analisi strategica devono essere complementari e mai contrapposti.

Dopo aver spiegato cosa si intende per strategia, possiamo infatti passare ad effettuare una valutazione di tale analisi in un'ottica differente, ovvero quella dell'oligopolio, in quanto le imprese che agiscono in tale sistema di mercato adottano inevitabilmente delle particolari strategie volte al raggiungimento del vantaggio competitivo, creando però una fitta rete di rapporti con le altre imprese che operano all'interno del settore. L'assetto strategico e gestionale infatti, ben si differenzia da quello posto in essere da

¹³ F. FONTANA - M. CARIOLI, *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill Education, Edizione 5 (2017)

parte delle imprese in un regime concorrenziale tradizionale, sia per le caratteristiche dei servizi offerti che abbiamo definito in precedenza come essenziali, ma anche per le dinamiche di mercato che determinano il raggiungimento di un equilibrio spesso stabile e difficile da modificare tramite cambiamenti ambientali. Le imprese oligopolistiche infatti tendono a sviluppare dei piani strategici nel rispetto delle linee guida generali fornite dal mercato, al fine di garantire un livello medio dei profitti stabile per tutte le imprese che operano in un determinato settore classificato come oligopolistico.

Una delle strategie tipiche di tale sistema di mercato è sicuramente quella del prezzo¹⁴; può accadere infatti che l'ipotesi tradizionale in base alla quale le imprese in regime di oligopolio decidono contemporaneamente quantità e prezzo prodotta non si verifica. È possibile infatti, che anche in un mercato in cui operano poche imprese, ve ne sia una che risulti essere leader rispetto alle altre e modifichi l'intera linea strategica sotto il proprio controllo. Si sviluppa così un'operazione decisionale in cui si susseguono due fasi: inizialmente l'impresa che occupa una posizione di vantaggio concorrenziale sul mercato fissa un determinato livello di quantità e di prezzo generale dei beni o servizi offerti in quel settore, successivamente le altre imprese riportano sotto il loro controllo la variabile strategica introdotta dalla impresa leader, dando vita a delle decisioni di natura sequenziale. L'economista tedesco Von Stackelberg, ha analizzato tale condizione del mercato, in quanto in seguito al verificarsi di un adeguamento

¹⁴ La strategia di prezzo viene anche identificata con il sistema della leadership di costo. Si tratta infatti della capacità di un'impresa di operare ad un livello di costi totali inferiori a quello dei rivali cosa che consente di controllare la leva competitiva del prezzo.
F. FONTATA - M.CARIOLI, *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill Education, Quinta edizione(Milano)

strategico da parte delle imprese minori alle decisioni adottate da quella leader, viene meno il tradizionale equilibrio di Nash che regola il comportamento degli attori nell'oligopolio. Stakelberg, assume infatti che l'impresa leader fissi in un primo momento quantità e prezzo, mentre la seconda impresa denominata "*follower*" agisce proprio sulla base delle decisioni strategiche prese dalla prima; questo comporta, che l'impresa leader produce una quantità maggiore e di conseguenza incrementa l'interesse dei consumatori ottenendo un profitto superiore rispetto alle altre imprese concorrenti, ma che occupano una posizione secondaria nel mercato. Considerando invece come variabile strategica il prezzo, dato che il bene offerto dalle imprese in regime di oligopolio viene percepito dai consumatori come un prodotto omogeneo, il relativo prezzo di mercato è da ritenersi unico. Quindi nel momento in cui l'impresa leader fissa tale prezzo, all'altra impresa, che risulta essere diretta concorrente, non resta che fissare la produzione al livello di prezzo determinato dall'impresa primaria, che sfrutta in maniera strategica tale caratteristica del prodotto. Nell'adottare tale schema, l'impresa leader può già prevedere quale sarà il comportamento sequenziale della concorrente diretta, dunque la scelta ottimale si otterrà andando a sostituire nella funzione di profitto la scelta produttiva della seconda impresa in funzione del prezzo di mercato¹⁵. Dunque l'impresa *leader*, tende ad assumere la veste di un vero e proprio monopolista, che offre prodotti sul mercato al fine di soddisfare la domanda residuale, ovvero quella porzione della funzione di domanda che viene considerata al netto della domanda soddisfatta dalle imprese *followers*. In caso di attuazione di tale di strategia, il prezzo di equilibrio è dato dall'uguaglianza dei ricavi marginali dell'impresa in

¹⁵ C. CARRARO - C. GRAZIANO, *Mercati oligopolistici e strategie d'impresa*, il Mulino, Bologna (1993)

vantaggio concorrenziale e ai relativi costi marginali. La strategia di quantità e quella di prezzo, ci aiutano infatti a comprendere come in un mercato oligopolistico, le imprese operanti in un determinato settore effettuino delle scelte strategiche mirate, basate su relazioni di natura economica volte ad ottenere il massimo profitto da punto di vista individuale, ma cercando il più delle volte di operare in modo da garantire un livello di efficienza generale del mercato, che possa rispettare le stringenti regole del gioco oligopolistico, ed evitare delle alternazioni dell'equilibrio concorrenziale che si instaura fra le imprese operanti nel sistema.

Un'altra tipologia di strategia da esaminare e frequentemente utilizzata dalle imprese oligopolistiche è sicuramente la differenziazione del prodotto¹⁶. Risulta infatti spontaneo domandarsi cosa accade all'equilibrio del mercato, quando le imprese non solo determinano i prezzi, ma anche la tipologia di prodotto che intendono offrire sul mercato. In primo luogo, prenderemo in analisi la differenziazione posta in essere in un modello di mercato in cui le caratteristiche dei beni vengono definite da parte delle stesse imprese; in tale situazione si riconosce innanzitutto una "fase di prodotto", in cui il design, le prestazioni e la qualità dei beni e dei servizi offerti vengono stabiliti dalle imprese, con il fine ultimo di differenziare il proprio prodotto da quello delle

¹⁶ La differenziazione è quell'operazione con cui si propone di attribuire al prodotto o al servizio fattori tangibili o intangibili che aumentano il valore riconosciuto dal mercato rispetto anche al valore riconosciuto al prodotto dei concorrenti. Questa è caratterizzata da quattro condizioni: a) l'unicità, in quanto l'offerta deve avere degli aspetti che la distinguono da quella dei concorrenti; b) il valore, ovvero la riduzione dei costi che il cliente sostiene per soddisfare i propri bisogni; c) la percezione, è necessario che il cliente sia consapevole della unicità e del valore dell'offerta; d) la sostenibilità, la strategia è vincente solo se i costi sostenuti per attuare la strategia sono inferiori al prezzo che il cliente è disposto a riconoscere all'offerta differenziata. La differenziazione può essere attuata anche tramite delle componenti intangibili, come immagine, marca e reputazione, e tangibili come il contenuto tecnologico, gamma di prodotto offerto e design.
F. FONTATA - M. CARIOLI, Economia e gestione delle imprese, McGraw-Hill Education, Quinta edizione (Milano)

altre imprese concorrenti. È importante sottolineare che con l'aumentare delle differenze fra i prodotti, diminuisce l'elasticità della domanda dei beni rispetto a quelli offerti dalle altre imprese, in quanto in un sistema oligopolistico quanto più i prodotti sono differenti fra di loro tanto più le imprese saranno dotate di una maggiore libertà strategica. Al fine di ottenere un vantaggio competitivo, l'impresa che pone in essere la differenziazione orizzontale anche in un mercato oligopolistico, deve sempre tenere in considerazione quelle che sono le preferenze dei singoli consumatori, ma anche del loro potere d'acquisto, delle loro esigenze, della loro influenzabilità, fattori che si ricavano sostanzialmente da attenti studi di marketing, al fine di attribuire al prodotto offerto delle caratteristiche tali da poter essere preferito rispetto a quello dei concorrenti e per il quale gli stessi consumatori saranno disposti a pagare un prezzo superiore, al fine di soddisfare al meglio le proprie esigenze. Questo tipo di strategia viene utilizzata nel mercato oligopolistico tramite il modello di Hotelling: prendiamo come esempio due imprese che producono una bibita gassata composta da arancia zucchero e acqua. La variabile che differenzia il prodotto è lo zucchero che rende più o meno dolce la bevanda in base ai gusti dei consumatori. In questo caso il gioco concorrenziale si articola: in una fase, in cui le imprese decidono strategicamente quale quantità di zucchero sarà ottimale al fine di differenziare il prodotto, e in una "fase di mercato", in cui si determina la leadership di prezzo. In seguito al susseguirsi di tali fasi, si otterrà l'equilibrio oligopolistico e, nonostante l'omogeneità dei prodotti, un'impresa prevarrà sull'altra ottenendo un maggior profitto dal mercato.

Un altro strumento strategico spesso utilizzato da parte delle imprese che operano in regime di oligopolio è la pubblicità, fortemente legata in ogni caso alla differenziazione del prodotto. Le preferenze dei consumatori sono infatti difficili da

determinare con certezza, ma possono essere notevolmente influenzate e controllate dalle scelte di natura pubblicitaria adottate dalle imprese, soprattutto nel caso in cui si tratti di beni o servizi di natura essenziale, come quelli prodotti da parte delle imprese oligopolistiche. Importante è analizzare infatti quali sono gli effetti della pubblicità: in primo luogo assume rilevanza l'aspetto legato all'informazione (pubblicità informativa) relativa alle caratteristiche del prodotto. Tramite la pubblicità infatti, l'impresa fornisce indicazioni sulla topologia del prodotto, sulla marca, sul prezzo ma anche sulla sua qualità. Se, come nel caso dei settori oligopolistici, i prodotti sono omogenei da un punto di vista fisico, la pubblicità aumenta inevitabilmente la concorrenza fra le poche imprese operanti nel mercato, situazione alla quale può conseguire un abbassamento generale del livello dei prezzi e favorire l'entrata di nuove imprese all'interno del sistema. Un secondo effetto generato da questo tipo di strategia meno favorevole per i consumatori, è una persuasione nei confronti degli stessi di differenze fra i vari prodotti presenti nel settore che non esistono nella realtà (pubblicità persuasiva). Sostanzialmente è questo tipo di pubblicità che differenzia in maniera effettiva due prodotti omogenei, in quanto sopperisce alla mancanza di informazioni presenti sul mercato per un determinato prodotto. Dunque rileva, come la pubblicità rappresenti un vero e proprio investimento per le imprese al fine di prevalere sulle altre, e tali investimenti possono drasticamente modificare gli equilibri del mercato.

Un altro strumento strategico spesso adoperato dalle imprese oligopolistiche è l'innovazione tecnologica¹⁷, questa viene trattata dagli economisti come un dato

¹⁷ L'innovazione tecnologica di un'impresa può essere definita come lo sfruttamento di nuove conoscenze nella sua gestione effettuato allo scopo di migliorarne efficienza e redditività. Le nuove conoscenze possono riguardare l'invenzione di nuovi prodotti da

esogeno, al fine di descrivere l'assetto strategico di un'impresa che opera con una certa tecnologia, mentre il processo di innovazione viene considerato come un elemento endogeno in quanto tale decisione nasce all'interno dell'impresa. In un sistema oligopolistico però l'introduzione di innovazioni di natura tecnologica può causare delle problematiche: in primo luogo infatti rileva la questione della potenzialità economica e finanziaria nell' adottare una strategia di innovazione da parte di grande imprese oligopolistiche, solo le imprese di maggiori dimensioni infatti possono adottare metodi tecnici realmente innovativi in quanto sono propriamente in grado di sfruttare le economie di scala¹⁸, tipiche di quei mercati con un basso livello di concorrenzialità. Vi sono infatti delle innovazioni che per loro natura sono accessibili solo a determinate tipologie di imprese, andando pertanto ad escludere realtà economiche più piccole, che non sono in grado di competere in termini di innovazione. Un'altra problematica però legata a questo tema, fa riferimento al fatto che, molto spesso le imprese oligopolistiche non sono incentivate ad investire in innovazione, in quanto si tratta di un mercato con una spinta competitiva abbastanza debole. Abbiamo però in precedenza analizzato le caratteristiche della teoria dei giochi, che applicata a

immettere sul mercato, nel qual caso si parlerà di innovazione di prodotto, oppure la creazione di nuovi processi produttivi che consentono di produrre a costi inferiori; in questo caso si tratterà di una innovazione di processo. Tale distinzione non è univoca: l'invenzione di una macchina industriale viene considerata innovazione di prodotto per l'impresa che la produce e innovazione di processo per quella che la utilizza.

C. CARRARO - C. GRAZIANO, *Mercati oligopolistici e strategie d'impresa*, il Mulino, Bologna (1993)

¹⁸ Tali economie di scala determinano un livello di dimensione ottima minima relativamente elevato rispetto al volume complessivo della domanda. In particolare il processo di produzione di un determinato bene presenta delle economie di scala su un certo intervallo di produzione quando il costo medio, ovvero il costo unitario del prodotto, diminuisce entro quell'intervallo.

F. FONTATA – M. CARIOLI, *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill Education, Quinta edizione(Milano)

tale tema, determina la necessità, anche per le imprese operanti in oligopolio, di adeguarsi alle innovazioni poste in essere da altri concorrenti diretti, al fine ultimo di preservare l'equilibrio concorrenziale e garantire un equo profitto per tutti i soggetti operanti nel mercato. Tale tematica si lega inevitabilmente alla questione relativa alla possibilità per nuove imprese di entrare in un mercato oligopolistico e pertanto di creare delle relazioni con i soggetti che operano stabilmente in quel determinato settore. Il problema infatti delle barriere all'entrata¹⁹, assume un'importanza fondamentale in un mercato caratterizzato dalla presenza di poche imprese, che soddisfano già gran parte della domanda, ripartendosi equamente le porzioni di mercato. In un sistema oligopolistico, tali barriere hanno delle caratteristiche particolarmente ferree rispetto a quello che accade nei mercati concorrenziali tradizionali, in quanto le nuove imprese dovranno dotarsi di strutture organizzative e gestionali idonee a poter competere con i colossi del settore. Per quanto riguarda le barriere di natura istituzionale infatti, possono essere previste delle particolari condizioni di entrata, legate ai beni e ai servizi offerti nel settore, in quanto molto spesso hanno natura essenziale e una forte rilevanza sociale (basti pensare alle telecomunicazioni, al trasporto aereo, ai servizi bancari). Relativamente invece alle barriere di tipo strutturale queste sono sostanzialmente legate all'assetto strategico che regola i rapporti fra i vari oligopolisti; abbiamo già infatti rilevato l'importanza delle economie di scala, ma un altro esempio paradigmatico per il mercato preso in analisi sono le economie di esperienza; la presenza di tale tipologia di barriera infatti implica

¹⁹ *“Una barriera all'entrata è costituita da qualsiasi fattore che permetta alle imprese esistenti di praticare nel lungo periodo un prezzo superiore ai loro costi medi totali, senza attirare nuove imprese nel mercato”*

J. BAIN, Note on Pricing in Monopoly and Oligopoly (1949)

dei costi di produzione più bassi per le imprese che operano già da tempo nel settore, poiché dotate di esperienza operativa, questo infatti ostacola le nuove, che dovranno inevitabilmente competere con aziende leader di mercato. Le economie di estensione rappresentano inoltre, un altro importante tipo di barriera strutturale nell'oligopolio, in quanto le imprese operanti da maggior tempo nel settore hanno spesso potuto ampliare la loro attività in diverse aree di business, questo determina la necessità di un elevato livello di risorse finanziarie per poter intraprendere una determinata attività, ma anche un consistente vantaggio di costo per quelle imprese che hanno già effettuato quegli investimenti indispensabili per operare nel settore. In questo senso è inoltre opportuno fare un riferimento al dilemma del prigioniero che regola il gioco oligopolistico e soprattutto ci aiuta a comprendere il funzionamento delle barriere in entrata e in uscita in questa particolare tipologia di mercato. In particolare, l'equilibrio di Nash che coordina l'attività degli operatori non necessariamente corrisponde alla massimizzazione del profitto aggregato degli stessi, infatti il perseguimento dell'interesse individuale porta le parti a porre in essere delle scelte che possono rivelarsi dannose per il mercato. Il conflitto fra l'interesse individuale e quello collettivo conduce proprio al concetto di "dilemma del prigioniero" in cui il raggiungimento dell'equilibrio di Nash non determina il raggiungimento degli obiettivi economici delle imprese che prendono parte al gioco. Per comprendere tale dilemma, è opportuno proporre un esempio che deriva dalle scienze sociali: vi sono due individui sospettati di aver commesso un crimine, che vengono arrestati e interrogati in due stanze sperate. Si dà la possibilità ad ognuno di confessare denunciando l'altro, in caso contrario entrambi saranno condannati. Nel caso in cui confessino entrambi potranno scontare una pena inferiore, nonostante la gravità del

reato; se confessa solo uno dei due, questo verrà immediatamente scagionato, e la colpa ricadrà interamente sull'altro. L'equilibrio di Nash, verrà raggiunto, quando entrambi confesseranno. Proiettando tale esempio nella realtà economica oligopolistica, le imprese che iniziano delle guerre di prezzo al fine di escludere dal mercato i propri concorrenti e di impedire l'ingresso di nuovi, finiranno per essere danneggiati in prima persona a causa delle stringenti barriere che impone un mercato non concorrenziale.²⁰

Possiamo infatti facilmente comprendere che le considerazioni di natura strategica appena fatte ci indirizzano verso la determinazione dell'oligopolio, mercato in cui il comportamento dei singoli operatori è indirizzato principalmente al raggiungimento dell'equilibrio del gioco oligopolistico.

1.5. CONCLUSIONI: DIFFUSIONE DEL MODELLO OLIGOPOLISTICO.

Dopo aver analizzato le caratteristiche essenziali dell'oligopolio, partendo dalle componenti micro economiche fino ad arrivare a quelle strategiche, possiamo infatti rilevare che tale modello ha un'ampia diffusione nella realtà quotidiana, e i consumatori sono continuamente a contatto con questo tipo di mercati. Le imprese in tale regime infatti, tendono a soddisfare esigenze basilari in una società moderna e globalizzata come l'esigenza di comunicare, di trasferirsi con facilità da un luogo all'altro, ma anche il bisogno di ricevere informazioni e condividerle. Data infatti la particolarità dei prodotti offerti, la sfera relativa alla autonomia privata di questo tipo di imprese è particolarmente ridotta; spesso infatti si assiste ad una vera e propria

²⁰ D.A. BESANKO, R.R. BREAUTIGAM, *Microeconomia*, McGraw Hill, Seconda edizione 2011(Milano).

confusione fra settore pubblico e privato nella determinazione di questo tipo di mercato. La possibilità infatti di affidare ad imprese sottoposte ad un regime privatistico la possibilità di offrire servizi pubblici di natura essenziale tramite delle operazioni strategiche tipiche delle imprese private, è fonte di un'aspra discussione fra gli economisti. Anche da un punto di vista sostanzialmente etico, ci si chiede se è opportuno sottoporre aspetti fondamentali della vita quotidiana dei consumatori, come il diritto all'informazione, a dinamiche di natura strettamente economica e strategica, attuate da imprese private o con una semplice partecipazione pubblica di natura minoritaria. Negli ultimi anni inoltre la tipica visione di un mercato in concorrenza perfetta è stata abbandonata, lasciando spazio ad un commercio di natura internazionale basato proprio sui mercati oligopolistici, che riescono a spiegare il continuo scambio di beni fra paesi della Comunità europea ma anche a livello extracomunitario. Il commercio internazionale, in base alla teoria classica di Ricardo, non è idoneo a spiegare la consistente riduzione delle barriere di natura economica che da sempre hanno caratterizzato il mercato nazionale e internazionale; per questo ha assunto una rilevanza sempre più significativa il commercio intra-industriale, ovvero un commercio globale di prodotti relativamente ai quali nessuna realtà economica nazionale possiede realmente un vantaggio concorrenziale. Tale tipo di commercio può infatti essere realizzato solo tramite l'esclusione delle imprese che operano in concorrenza perfetta, in cui il gioco concorrenziale è eccessivamente dinamico e privo di regole stringenti, rendendo così le imprese oligopolistiche le protagoniste indiscusse del commercio internazionale. Tali considerazioni ci aiutano in sostanza a comprendere che i mercati oligopolistici siano sempre più una realtà economica

affermata, non solo a livello europeo ma anche a livello globale, in quanto possiedono le caratteristiche idonee a gestire una nuova economia di massa.²¹

²¹ C. CARRARO - C. GRAZIANO, *Mercati oligopolistici e strategie d'impresa*, Oligopolio e commercio internazionale (pp. 339), il Mulino, Bologna (1993)

CAPITOLO II: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE: ANALISI DEL SETTORE DEI SERVIZI PUBBLICI ESSENZIALI COME EVOLUZIONE DI OLIGOPOLIO

2.1. DEFINIZIONI: TRASFORMAZIONE, SCISSIONE E FUSIONE, ALLA LUCE DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 6 DEL 2003.

Il mercato è caratterizzato dalla presenza di imprese più o meno grandi, che operando al suo interno, seguono le dinamiche tipiche di quel determinato sistema, al fine di raggiungere un equilibrio concorrenziale e macro economico. In tale concezione di mercato, visto come uno spazio ideale in cui gli operatori interagiscono ponendo in essere le decisioni strategiche per loro ottimali, di grande importanza sono le manovre economiche che permettono alle imprese di competere e soprattutto di massimizzare i propri profitti. A tal fine assumono rilevanza degli aspetti di natura giuridica, legati al diritto commerciale e societario, che dettano delle regole a cui le imprese devono necessariamente attenersi, al fine di realizzare determinate operazioni, che molto spesso prevedono una serie di contatti fra le imprese stesse che necessitano di un inquadramento giuridico. È infatti in tale contesto che si realizzano le operazioni straordinarie, ovvero quelle particolari tipologie di operazioni che quotidianamente stimolano la crescita del mercato e determinano l'evoluzione degli assetti economici. Di grande importanza al fine di determinare le caratteristiche di questo tipo di attività è comprendere il concetto di extra ordinarietà, in base al quale queste operazioni vengono definite di fatto straordinarie. Si tratta infatti di operazioni che si collocano in un contesto gestionale differente rispetto alle attività di natura ordinaria, compiute quotidianamente da parte delle imprese. Tali operazioni implicano un processo gestionale lungo ed articolato, posto in essere da parte dei vertici aziendali, e che

implica un importante mutamento strategico e organizzativo dell'intera impresa comportando anche un significativo stravolgimento delle dinamiche che caratterizzano il mercato in cui l'impresa opera. La realizzazione di questo tipo di operazioni implica infatti una modifica dello statuto²² della società, sintomo del cambiamento radicale che l'impresa sta ponendo in essere al fine di realizzare i propri obiettivi. Tale modifica determina infatti molto spesso una riconfigurazione dell'assetto gestionale dell'impresa, tramite un rimpasto degli organi dirigenziali e degli assetti proprietari, oltre che ad un radicale cambiamento dello stesso oggetto sociale. Le operazioni straordinarie consistono sostanzialmente nel trasferimento della titolarità dell'impresa e del relativo controllo, ma anche nella modifica dell'assetto giuridico dell'impresa stessa, oltre alla liquidazione d'azienda in caso di crisi. In particolare, questo tipo di modifiche statutarie, sono attribuite alla competenza dell'assemblea straordinaria dei soci sulla base dell'articolo 2365 c.c.²³, che decidono con deliberazioni a maggioranza qualificata eventuali cambiamenti di natura oggettiva dello stesso contratto societario; queste hanno la facoltà di incidere in maniera più o meno significativa, sulla

²² Costituisce modificazione dello statuto di una società per azioni ogni mutamento del contenuto oggettivo del contratto sociale (atto costitutivo e statuto); mutamento che può consistere nell'inserimento di nuove clausole, sia nella modificazione o soppressione di clausole preesistenti. Nelle società per azioni, le modificazioni soggettive, ovvero la variazione delle persone degli azionisti, non vengono trattate come modificazioni dello statuto, ma come un semplice accordo fra alienante ed acquirente. Le modificazioni oggettive dello statuto invece possono variamente incidere sulla preesistente struttura organizzativa della società.

G.F. CAMBOBASSO, *Diritto delle società*, UTET giuridica, ottava edizione

²³ "L'assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza. Fermo quanto disposto dagli articoli 2420 ter e 2443, lo statuto può attribuire alla competenza dell'organo amministrativo o del consiglio di sorveglianza o del consiglio di gestione le deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505 bis, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale". Articolo 2365 del codice civile così come riformato dal D. Legislativo n. 6 del 2003

organizzazione strutturale e gestionale della società, investendola integralmente, come accade con la trasformazione e con la fusione, o coinvolgendo singoli aspetti della realtà societaria come l'oggetto sociale, le azioni che costituiscono il capitale sociale, ma anche il funzionamento degli organi dirigenziali. Si tratta molto spesso di operazioni di natura volontaria, che nascono da un'analisi economica dell'andamento aziendale, con il fine ultimo di accrescere i profitti e rafforzare la posizione competitiva occupata dall'impresa sul mercato. Vi possono però essere anche delle operazioni di natura straordinaria che sono coattive e quindi che l'impresa deve obbligatoriamente porre in essere seguendo le prescrizioni legislative; si tratta infatti di quelle operazioni svolte dall'impresa in caso di crisi e indebitamento della stessa come il fallimento, l'amministrazione straordinaria, o la liquidazione coatta. Rientrano nella categoria di operazioni straordinarie, anche la cessione d'azienda²⁴ che, viene definita come operazione diretta, ma anche la cessione di partecipazioni²⁵, dal carattere invece mediato. Ai fini di un'analisi di mercato completa, incentrata soprattutto sulle forme di mercato di natura non concorrenziale, necessario è considerare le operazioni straordinarie principali, ovvero trasformazione, scissione e fusione che comportano

²⁴ La cessione d'azienda può essere definita come il contratto che ha per oggetto la compravendita di un'azienda (oppure un ramo dell'impresa) e dei relativi beni legati all'azienda stessa.

G.F. CAMBOBASSO, *Diritto delle società*, UTET giuridica, ottava edizione.

²⁵ "Le partecipazioni sono liberamente trasferibili per atto tra vivi e per successione a causa di morte, salvo contraria disposizione dell'atto costitutivo. Qualora l'atto costitutivo preveda l'intrasferibilità delle partecipazioni o ne subordini il trasferimento al gradimento di organi sociali, di soci o di terzi senza prevederne condizioni e limiti, o ponga condizioni o limiti che nel caso concreto impediscono il trasferimento a causa di morte, il socio o i suoi eredi possono esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art 2473. In tali casi l'atto costitutivo può stabilire un termine, non superiore a due anni dalla costituzione della società o dalla sottoscrizione della partecipazione, prima del quale il recesso non può essere esercitato costituzione della società o dalla sottoscrizione della partecipazione, prima del quale il recesso non può essere esercitato". Articolo 2469 codice civile sul trasferimento di partecipazioni.

dei veri e propri stravolgimenti dell'equilibrio del mercato, in quanto determinano la formazione di nuove realtà societarie in grado di stimolare la crescita economica di una qualsiasi realtà concorrenziale.

Iniziamo l'analisi delle operazioni straordinarie, partendo proprio dalla disciplina della trasformazione; questo tipo di operazione si concretizza in un cambiamento dell'assetto societario, tramite il passaggio da una società di capitali ad un'altra tipologia di ente giuridico o viceversa, sulla base della regola della "*continuità dei rapporti giuridici*". La società che effettua la trasformazione infatti, conserva tutti i rapporti di natura giuridica e processuale riconducibili all'ente che ha posto in essere l'operazione con i relativi diritti ed obblighi in base all'art 2498 c.c.²⁶ La riforma del diritto D. lgs. 6 del 2003, ha rinnovato in maniera significativa l'istituto, andando ad abolire il precedente divieto che impediva la trasformazione di una società cooperativa in lucrativa, ed eliminando gran parte dei limiti che caratterizzavano questo tipo di operazione. Infatti la legge 127 del 1971, abrogata in seguito alla riforma del 2003, prevedeva che la trasformazione di una società in un altro ente di natura associativa o consortile, determinava un iniziale scioglimento della realtà giuridica originaria, e la costituzione di una nuova società fra i medesimi soggetti, impedendo così l'applicazione della regola della continuità nei rapporti giuridici per questo tipo di trasformazione. La riforma del 2003 ha modificato significativamente la disciplina dell'istituto in esame (artt. 2498-2500 novies c.c.), andando a distinguere la trasformazione in omogenea ed eterogenea. La prima deve essere deliberata seguendo la disciplina prevista per la modificazione dello statuto, con le relative maggioranze;

²⁶ "*Con la trasformazione l'ente trasformato conserva i diritti e gli obblighi e prosegue in tutti i rapporti anche processuali dell'ente che ha effettuato la trasformazione*". Articolo 2498 codice civile rubricato della Trasformazione e della fusione.

in ogni caso per favorire la trasformazione di una società di persone in società di capitali, il legislatore del 2003 ha previsto che ai fini dell'adozione della delibera sia necessaria la maggioranza dei soci e non più l'unanimità come in passato, resta ferma però la possibilità per il socio che non ha concorso alla delibera di esercitare il diritto di recesso (art 2500-ter, comma uno, c.c.)²⁷. Nel caso in cui l'operazione sia posta in essere da parte di una società di capitali, è necessaria una delibera con maggioranza rinforzata da parte dell'assemblea straordinaria se si tratta di una società non quotata, mentre per le quotate si applicano le normali maggioranze previste per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria, in seguito alla soppressione delle maggioranze rinforzate previste dalla riforma del 1998. Per rendere effettivamente operativa la trasformazione di società di capitali, è inoltre necessario che gli amministratori debbano formulare una relazione, che illustri tutti i motivi di natura strategica e gestionale che hanno spinto gli organi dirigenziali a porre in essere l'operazione; mentre se si tratta di una trasformazione di società di persone in società di capitali tutte, le informazioni relative all'operazione devono essere contenute in atto pubblico. Il procedimento di trasformazione, viene completato tramite l'iscrizione dell'ente sociale risultato dall'operazione nel registro delle imprese ad opera di un notaio, che effettua anche un controllo di legittimità del relativo verbale. Inoltre l'articolo 1500-bis²⁸, definisce anche i casi di invalidità della trasformazione, che non potrà mai essere pronunciata

²⁷ *“Salvo diversa disposizione del contratto sociale, la trasformazione di società di persone in società di capitali è decisa con il consenso della maggioranza dei soci determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili; in ogni caso al socio che non ha concorso alla decisione spetta il diritto di recesso”*. Codice civile, LIBRO QUINTO, Titolo V - Delle società, Della trasformazione, della fusione.

²⁸ *“Eseguita la pubblicità di cui all'articolo precedente, l'invalidità dell'atto di trasformazione non può essere pronunciata. Resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai partecipanti all'ente trasformato ed ai terzi danneggiati dalla trasformazione”*. Codice civile, LIBRO QUINTO, Titolo V - Delle società, Della trasformazione, della fusione.

nel caso in cui vengano compiuti tutti gli adempimenti pubblicitari previsti dalla legge, salvo la possibilità per i soci o i terzi danneggiati di richiedere il risarcimento del danno. Particolare inoltre, è il regime di responsabilità dei soci previsto per questo tipo d' istituto, questi infatti assume una responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali, anche anteriori alla trasformazione, ma è comunque necessario il loro consenso. Nonostante tale regime di responsabilità particolarmente stringente, la riforma del 2003 ha tentato di alleggerire la disciplina in quanto il consenso alla trasformazione da parte dei creditori è sufficiente per liberare tutti i soci da una responsabilità di natura illimitata; in particolare tale consenso può essere anche presunto se nei confronti di ogni creditore sia stata inviata la delibera di trasformazione per raccomandata, in quanto il loro silenzio equivale all'assenso. Relativamente alla trasformazione eterogenea invece, il legislatore ha provveduto a disciplinare esclusivamente la trasformazione ad opera di una società di capitali, mentre non è prevista una disciplina specifica per le società di persone. In base all'art 2500- septies, una società di capitali può trasformarsi solo in: "*consorzi, società consortili, società cooperative, comunioni di azienda, associazioni non riconosciute e fondazioni*"²⁹, mai in una associazione riconosciuta, con una maggioranza dei due terzi dei soci aventi diritto al voto. In questo caso l'atto di trasformazione deve derivare da un atto pubblico, indicando il tipo di società adottato, enunciando lo scopo di lucro, e prevedendo una suddivisione delle azioni proporzionale alle partecipazioni dei singoli soci; la pubblicità di tale atto viene data tramite l'iscrizione nel registro delle imprese. Questo tipo di trasformazione, a differenza di quella omogenea ha effetto solo dopo sessanta giorni dall'ultimo

²⁹ Articolo 2500- septies, comma uno, Codice civile, LIBRO QUINTO, Titolo V - Delle società, Della trasformazione, della fusione.

adempimento pubblicitario richiesto dalla legge; inoltre entro tale termine i creditori della società trasformata potranno opporsi civilmente all'operazione di trasformazione eterogenea.³⁰

L'istituto della scissione invece è stato introdotto nel nostro ordinamento con il decreto legislativo numero 22 del 1991, senza però fornire una nozione effettiva di scissione, ma descrivendone esclusivamente le modalità di attuazione. Il primo comma dell'articolo 2506, intitolato "Forme di scissione" prevede che: *"Con la scissione una società assegna tutto il suo patrimonio a più società, preesistenti o di nuova costituzione, o parte del suo patrimonio, in tal caso anche ad una sola società e le relative azioni ai soci"*. In particolare sulla base del riferimento normativo la società che pone in essere il trasferimento totale o parziale del proprio patrimonio, viene definita "scissa", mentre le società destinatarie vengono definite "società beneficiarie"; tali soggetti sono protagonisti di un'operazione molto complessa, che implica il trasferimento del patrimonio dalla società scissa alle beneficiarie, determinando una frammentazione del patrimonio stesso; inoltre a tale trasferimento di patrimonio, segue un'attribuzione da parte delle società beneficiarie di azioni, senza alcun corrispettivo, nei confronti dei soci della società che ha operato la scissione, cosa che determina l'ingresso dei soci di quest'ultima negli organi dirigenziali delle società beneficiarie. Tale regime differenzia in modo sostanziale la scissione dal conferimento d'azienda, in cui la società che pone in essere il conferimento registra uno scambio di elementi patrimoniali e azioni con la società conferitaria. Il legislatore disciplina una molteplicità di forme di scissione: in primo luogo assume grande rilievo

³⁰ G.F. CAMBOBASSO, *Diritto delle società*, UTET giuridica, nona edizione (2015).

la così detta “scissione totale”, nel caso in cui la società che pone in essere l’operazione trasferisca alle società beneficiarie, il patrimonio nella sua interezza, cosa che determina l’estinzione della società scissa; per quanto concerne invece la scissione per incorporazione, in seguito alla attribuzione del patrimonio da parte della società scissa nei confronti delle beneficiarie, che risultano essere preesistenti, queste ultime pongono in essere un aumento di capitale per l’emissione delle azioni da trasferire ai soci della stessa società scissa; la scissione può essere effettuata anche tramite la costituzione di società completamente nuove, cosa che determina l’attribuzione del loro capitale sociale nei confronti dei soci della società scissa; infine l’operazione di scissione può porsi in essere anche tramite un trasferimento di patrimonio parziale nei confronti, in parte di società preesistenti, ed in parte di nuove società³¹. In particolare nella scissione di tipo parziale la società che beneficia del trasferimento di patrimonio può essere anche una, in quanto la società scissa continua ad esistere dopo l’operazione di trasferimento; mentre nella scissione totale è necessario che le beneficiarie debbano essere più di una. Sulla base delle distinzioni appena fatte è possibile distinguere un’operazione di scissione di tipo proporzionale, quando le azioni appartenenti alle società beneficiarie sono trasferite nei confronti dei soci della società scissa proporzionalmente alle azioni da questa detenute; oppure non proporzionale, nel caso in cui i soci appartenenti alla società scissa si insediano solo in parte delle società considerate beneficiarie. Prima del decreto legislativo n. 6 del 2003 non era esplicitamente possibile porre in essere delle scissioni di natura non proporzionale, ma tale possibilità veniva ricavata ad un approccio interpretativo inverso dell’art 2504-

³¹ G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Giuffrè, Milano (2003), pag. 447-412.

octies al comma quattro³², in quanto prevedeva che il progetto deve attribuire a ciascun socio la possibilità di optare per la partecipazione a tutte le società interessate all'operazione in proporzione alla sua quota di partecipazione originaria, la riforma ha poi legittimato a pieni titoli questo tipo di scissione. Relativamente invece al procedimento, gli amministratori di tutte le società coinvolte nell'operazione devono redigere un progetto di scissione che deve inevitabilmente contenere tutte le attività e le passività che vengono trasferite alle società beneficiarie; le modalità di distribuzione delle azioni o quote ai soci delle beneficiarie, con la possibilità di un conguaglio in denaro nel limite del dieci per cento delle quote o azioni che vengono attribuite e l'eventuale relazione di un esperto. Nel caso particolare in cui tramite la scissione si vengano a creare delle nuove società, l'atto di scissione deve assumere la forma di atto pubblico che diventa l'atto costitutivo delle stesse, inoltre dal momento in cui tale atto viene iscritto nel registro delle imprese, in cui risultano essere iscritte anche le società beneficiarie, la scissione produce ufficialmente i suoi effetti. Relativamente alla questione della responsabilità l'art 2506-quater al comma tre specifica che" ciascuna società è solidalmente responsabile nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto, dei debiti della società scissa non soddisfatti dalla società

³² *“Il progetto deve prevedere che ciascun socio possa in ogni caso optare per la partecipazione a tutte le società interessate all'operazione in proporzione alla sua quota di partecipazione originaria”.*

Art 2504 octies, comma 4, Codice civile, LIBRO QUINTO, Titolo V - Delle società, Della trasformazione, della fusione, abrogato inseguito alla riforma del diritto societario Decreto legislativo n. 6/ 2003.

cui fanno carico”. Nel caso in cui non si rispettino tutti i requisiti sopra descritti e previsti da parte dello stesso legislatore, l’atto di scissione sarà considerato invalido³³.

Passando ora all’analisi della fusione, questa può essere definita come “*L’ unificazione (o unione) di due, o più, società in una sola, sia dei rispettivi patrimoni, sia delle compagini sociali*”³⁴. Ai sensi dell’articolo 2501³⁵ cod. civ. primo comma, la fusione si distingue generalmente: in fusione propria, che si realizza tramite la costituzione di una società nuova, cosa che determina l’estinzione di quelle preesistenti; e in fusione per incorporazione (detta anche impropria), che viene posta in essere tramite l’incorporazione di una o più società in un’altra società, generalmente vi è l’estinzione delle società preesistente, ma può accadere che una resti in vita. Una caratteristica tipica della fusione fa riferimento al fatto che le azioni o le quote della società che risulta dall’operazione o quella incorporante, sono attribuite direttamente ai soci delle società che subiscono la fusione, in quanto queste ultime si estinguono come ente sociale; tale principio è una delle differenze più importanti fra la fusione e il conferimento d’azienda, in cui le azioni o le quote vengono conferite nei confronti della conferitaria e non dei soci. Oggetto invece di un’accesa discussione giurisprudenziale è certamente il principio relativo alla continuità dei rapporti giuridici legati alla fusione. Importante è sicuramente l’orientamento della Cassazione ante riforma, decreto legislativo n. 6 del 2003, in quanto l’interpretazione letterale dell’articolo 2504 bis (ante riforma), aveva indotto la Cassazione a ritenere che la

³³ G.F. CAMBOBASSO, *Diritto delle società*, UTET giuridica, nona edizione (2015), pagine 679-681.

³⁴ L. GENGHINI-P. SIMONETTI, *Le società di capitali e le cooperative*, CEDAM, seconda edizione (2015) , pagina 1295.

³⁵ “*La fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, o mediante l’incorporazione in una società di una o più altre*”. Codice civile, Titolo V, Delle società, Della trasformazione, della fusione.

fusione di società fosse assimilabile ad una situazione giuridica simile alla successione universale, in quanto l'operazione produceva l'estinzione delle società protagoniste della fusione, o della stessa realtà societaria che veniva incorporata, determinando così una sostituzione nella titolarità dei rapporti giuridici³⁶. La fusione determinerebbe dunque una successione universale inter vivos, paragonabile di fatto ad una successione universale mortis causa; tale orientamento veniva però in contrasto con alcuni dei principi base del diritto, che riconducono la successione mortis causa alla morte di una persona fisica non paragonabile all'estinzione della società fusa, in quanto tale operazione è una conseguenza non di fatti naturali, ma di atti di tipo negoziale. Dopo la riforma del diritto societario del 2003, la giurisprudenza prevalente ha cambiato orientamento, considerando la fusione come una modifica dell'atto costitutivo; infatti secondo la Cassazione a sezioni unite *“Ai sensi del nuovo articolo 2505 bis del cod. civ., la fusione fra società non determina, nelle ipotesi di fusione per incorporazione, l'estinzione della società incorporata, né crea un nuovo soggetto di diritto nell'ipotesi di fusione partitaria, ma attua l'unificazione mediante l'integrazione reciproca delle società partecipanti alla fusione, risolvendosi in una vicenda modificativa dello stesso soggetto giuridico, che conserva la propria identità”*³⁷. Il legislatore quindi, nel nuovo articolo 2504 bis c.c.³⁸, ha sostituito la locuzione *“società estinte”* con l'espressione *“società partecipanti alla fusione”*, e ha aggiunto l'inciso *“proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori*

³⁶ Cass. 22 marzo 2010, n. 6845, in *Red. Giust. Civ. Mass.*, 2010,3.

³⁷ Cass. S.U. ordinanza 8 febbraio 2006, n. 2637.

³⁸ *“La società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione”*. Codice civile, Titolo V, Delle società, Della trasformazione, della fusione.

alla fusione”, ponendo fine al dibattito dottrinale sulla questione, e introducendo anche per la fusione il principio di continuità. Inoltre, in relazione agli effetti che la fusione può concretamente avere sul capitale sociale delle società coinvolte, si possono distinguere varie forme di fusione: in primo luogo la fusione propria, in cui la società che risulta dall’operazione può essere la somma dei capitali delle società che partecipano all’operazione, vi potrà essere anche un disavanzo da fusione ovvero un aumento gratuito di capitale, oppure un avanzo da fusione, con un passaggio a riserva del capitale e una conseguente riduzione del capitale reale; vi potrà essere anche una fusione per incorporazione tramite un aumento di capitale, si tratta del caso in cui la fusione avviene attraverso un aumento del capitale da parte della incorporante, dato che ai soci della società incorporata devono essere attribuite le relative azioni e quote; la fusione può anche realizzarsi senza aumento di capitale nel caso in cui il trasferimento di azioni fra i membri delle società coinvolte implichi un flusso di azioni proprie in portafoglio o una redistribuzione di azioni o quote fra i soci. Di particolare interesse è senza dubbio la fusione eterogenea, ovvero quella che si realizza fra realtà societarie differenti. La riforma del 2003 ha cambiato i connotati di tale operazione, in quanto oggi per fusione eterogenea, si intende il passaggio ad un ente causalmente diverso, e nonostante il legislatore non la preveda espressamente, è pacifico che si possa realizzare una fusione fra società lucrative e società cooperative o consortili³⁹. Un limite alla realizzazione di un’operazione di fusione, è chiaramente individuato nell’articolo 2501 al comma due cod. civ.⁴⁰, in quanto prevede l’impossibilità per una

³⁹ L. GENGHINI-P. SIMONETTI, *Le società di capitali e le cooperative*, CEDAM, seconda edizione (2015), pagina 1315.

⁴⁰ *“La partecipazione alla fusione non è consentita alle società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell’attivo”*

Art. 2501, comma due, Codice civile, Titolo V, Delle società, Della trasformazione, della fusione.

società in liquidazione, che abbia già dato inizio alla distribuzione dell'attivo, di dare inizio ad una fusione, prevedendo però che si possa procedere all'operazione prima che sia dato avvio a tale distribuzione. È importante però sottolineare che non vi sarà una revoca implicita della liquidazione nel caso in cui si sia dato inizio ad una fusione, però nell'ipotesi in cui la fusione, sia stata posta in essere per facilitare le operazioni di liquidazione, gli organi societari deliberano solo la fusione, e la società permane in stato di liquidazione; nel caso in cui invece la società abbia deliberato prima la revoca espressa della liquidazione e successivamente l'operazione di fusione, entrambe le delibere saranno efficaci solo trascorsi sessanta giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese. Per comprendere i vari casi di fusione sopra descritti è necessario fare un riferimento al procedimento tramite il quale si realizza questo tipo di operazione: viene inizialmente realizzato un progetto di fusione, redatto dagli amministratori e unico per tutte le società coinvolte, in cui si andrà a specificare ragione sociale, sede e denominazione delle società, inoltre il progetto comprenderà anche l'atto costitutivo della nuova società che è il risultato dell'operazione, oltre che il rapporto di cambio di azioni o quote con una specificazione dell'eventuale conguaglio in denaro e il trattamento riservato ad ogni tipologia di azionista in relazione alla categoria di azioni da esso possedute. Tale progetto viene iscritto nel registro delle imprese dove le società partecipanti hanno sede e pubblicato nel sito Internet della società dopo almeno trenta giorni, eccetto che i soci non rinuncino all'unanimità a tale termine. Ai fini dell'operazione è necessaria anche una relazione degli amministratori, che chiarifichi le ragioni di natura giuridica ed economica che hanno portato alla redazione del progetto, in particolare l'articolo 2501 quinquies al comma quattro cod. civ. prevede

che “*la relazione non è richiesta se vi rinunciano all’unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna delle società partecipanti alla fusione*”⁴¹. È anche necessaria una relazione da parte di soggetti esperti, che chiarifichi principalmente il rapporto di cambio di azioni e quote, con la medesima possibilità di rinuncia prevista nel caso della relazione degli amministratori. La fusione viene inoltre “decisa” e non più deliberata come era previsto dall’articolo 2252 cod. civ. ante riforma; la decisione avviene tramite l’approvazione del relativo progetto di fusione a maggioranza dei soci appartenenti a tutte le società coinvolte; maggioranze qualificate invece, sono previste solo per le società per azioni e per le s.a.p.a. che cambiano il loro tipo sociale in seguito alla fusione⁴². Per quanto concerne il recesso invece, questo è previsto solo se si tratta di società di persone ed s.r.l., mentre non è contemplato per le società per azioni. La fusione produce i suoi effetti entro sessanta giorni dall’iscrizione nel registro delle imprese, salvo l’ipotesi eccezionale di fusione anticipata⁴³, nel caso in cui non si effettuino tutti gli adempimenti richiesti per rendere efficace la fusione, i creditori, sempre nel termine di sessanta giorni, possono fare opposizione in sede processuale. Infine, in relazione alla responsabilità

⁴¹ Questa norma è stata introdotta dall’articolo 1, comma tre, lett. c), d. lgs. 22 giugno 2012, n. 123.

⁴² “*La fusione è decisa da ciascuna delle società che vi partecipano mediante approvazione del relativo progetto. Se l’atto costitutivo o lo statuto non dispongono diversamente, tale approvazione avviene, nelle società di persone, con il consenso della maggioranza dei soci determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili, salva la facoltà di recesso per il socio che non abbia consentito alla fusione e, nelle società di capitali, secondo le norme previste per la modificazione dell’atto costitutivo o statuto*”. Articolo 2502, comma uno, Codice civile, LIBRO QUINTO, Delle società, Della trasformazione, della fusione

⁴³ Ovvero nel caso in cui vi sia il consenso dei creditori della società che risultano essere anteriori all’iscrizione o alla pubblicazione del progetto; oppure vi sia stato il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso; oppure vi sia stato il deposito delle somme corrispondenti presso una banca.

L. GENGHINI-P. SIMONETTI, *Le società di capitali e le cooperative*, CEDAM, seconda edizione (2015), pagg. 1352-1353.

dei soci, l'art 2504 bis cod. civ. specifica che, sia in caso di fusione che abbia dato vita ad una nuova società, sia in caso di fusione per incorporazione in una società di capitali, i soci rimangono illimitatamente responsabili per le obbligazioni contratte dalla società anteriormente all'iscrizione nel registro delle imprese dell'avvenuta fusione, a meno che i creditori non abbiano esplicitato il proprio consenso. Inoltre l'atto di fusione deve assumere la forma di atto pubblico iscritto da parte del notaio o degli amministratori delle società coinvolte nel registro delle imprese del luogo in cui tali società hanno sede entro trenta giorni⁴⁴.

2.2. LE OPERAZIONI STRAORDINARIE COME STRATEGIE MANAGERIALI: LA CREAZIONE DI VALORE E RUOLO DEL MANAGEMENT

Le operazioni di natura straordinaria dunque, implicano inevitabilmente il coinvolgimento dell'intera compagine sociale appartenente alle stesse realtà societarie protagoniste dell'operazione, sia a livello dirigenziale che strettamente operativo. Questo determina un mutamento dell'organizzazione dell'impresa, oltre ad una nuova linea strategica che la società risultante dall'operazione deve inevitabilmente seguire. Sulla base di tali considerazioni risulta di fondamentale importanza comprendere le ragioni di natura gestionale che spingono i vertici societari a deliberare, o a decidere, una trasformazione, una scissione o una fusione, ovvero quelle operazioni straordinarie la cui disciplina civilistica è stata esaminata nel precedente paragrafo. Una delle principali motivazioni che porta all'adozione di una di tali operazioni in

⁴⁴ “L'atto di fusione deve essere depositato per l'iscrizione, a cura del notaio o dei soggetti cui compete l'amministrazione della società risultante dalla fusione o di quella incorporante, entro trenta giorni, nell'ufficio del registro delle imprese dei luoghi ove è posta la sede delle società partecipanti alla fusione, di quella che ne risulta o della società incorporante. Il deposito relativo alla società risultante dalla fusione o di quella incorporante non può precedere quelli relativi alle altre società partecipanti alla fusione”. Articolo 2504, comma due, Codice civile, LIBRO QUINTO, Delle società, Della trasformazione, della fusione.

veste strategica, fa riferimento al fatto che, solitamente un'azienda si pone come obiettivo primario quello di creare valore, andando a generare ricchezza per occupare una posizione competitiva di vantaggio all'interno del mercato in cui opera. In particolare le imprese multibusiness, ovvero quelle imprese che operano in una molteplicità di settori cercando di sfruttare la posizione di rilievo raggiunta nel proprio mercato di riferimento, tendono ad incrementare la loro capacità produttiva, il livello di innovazione e le risorse a loro disposizione, facendo ricorso spesso alle operazioni straordinarie, quali trasformazione, fusione e scissione, come vere e proprie strategie di corporate.

Una delle operazioni straordinarie che viene maggiormente utilizzata da parte delle imprese, al fine di creare una nuova fonte di profitto è proprio la trasformazione; infatti per comprendere a pieno questo tipo di operazione non è sufficiente una analisi degli aspetti strettamente giuridici che la caratterizzano, ma è necessario valutare anche il profilo organizzativo e gestionale che spinge gli organi dirigenziali ad adottare questo tipo di strategia. Per trasformazione si intende quell'operazione che determina il cambiamento del tipo societario, ma è di grande importanza esaminare i fattori che l'impresa prende in considerazione al fine di decidere in quale tipo di società trasformare la realtà societaria preesistente. In primo luogo, vanno individuate le caratteristiche essenziali dell'attività che si intende svolgere una volta avvenuta la trasformazione; dunque è necessario effettuare un' analisi delle strutture operative e organizzative, progettando anche quali saranno le dimensioni e le competenze che dovranno caratterizzare la nuova società, nonché la tipologia dei fattori della produzione e delle risorse che si vogliono allocare, le fonti di approvvigionamento e di finanziamento che occorrono per poter iniziare l'attività, ma anche il volume

produttivo che si vuole concretamente realizzare. Un secondo fattore da tenere in considerazione è quello umano, con un chiaro riferimento ai rapporti di natura personale all'interno dell'impresa, oltre che la personalità degli stessi soci coinvolti nell'operazione, alla loro disponibilità ad un significativo cambiamento di natura strategica e organizzativa, oltre alla compattezza degli organi amministrativi e ad una uniformità nella loro strategia di gestione. Un ulteriore fattore che rileva ai fini della scelta del tipo societario sono le cause di carattere esterno relative alla determinazione dell'ambiente e del mercato in cui l'impresa intende operare; fra tali cause vengono annoverati anche elementi di natura istituzionali, quali le politiche economiche, finanziarie e fiscali che regolano il settore, oltre che la disciplina giuridica e amministrativa di riferimento. Per peculiarità del mercato si intendono anche le caratteristiche di natura strutturale di domanda e offerta, nonché le dinamiche concorrenziali e le tecnologie adoperate nel settore da parte degli altri concorrenti⁴⁵. Nonostante l'accurata analisi di tali fattori da parte degli organi di comando che intendono deliberare l'operazione di trasformazione, può verificarsi che la scelta del tipo societario che si decide di adottare, non sia vincente ai fini di creare valore e incrementare il profitto della società che pone in essere l'operazione straordinaria in questione. Può infatti concretamente accadere che nella fase di completamento dell'operazione stessa cambino le condizioni di mercato in precedenza analizzate e che hanno portato a preferire un determinato tipo societario rispetto ad un altro; si tratta del così detto "rischio di forma giuridica"⁴⁶ che rappresenta una delle componenti tipiche del più ampio concetto di rischio gestionale, che rende particolarmente

⁴⁵ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, G. Giappichelli, quinta edizione (2016), pp. 232-233.

⁴⁶ C. CARAMIELLO, *Le trasformazioni di società*, Ipsoa (1987), p.11

complesse le scelte strategiche poste in essere da parte delle imprese. Inoltre la crescita dell'impresa determinata da un'operazione di trasformazione, implica molto spesso la necessità di ricorrere a delle figure professionali esterne dotata di un elevato grado di specializzazione e che siano capaci di creare una linea strategica nuova, coerente con i nuovi business in cui l'impresa si trova ad operare una volta conclusa la trasformazione, cosa che spesso implica una forte distanza fra la figura del manager e quella del proprietario dell'impresa. Da un punto di vista strettamente gestionale, di particolare importanza è la trasformazione eterogenea, in quanto a mutare non è solo la disciplina giuridica della nuova attività svolta, ma anche lo scopo originario dello stesso ente societario, che muta radicalmente i propri obiettivi e le proprie finalità. Per comprendere appieno tale concetto, è utile far riferimento alla trasformazione posta in essere da parte di un'associazione o fondazione, avente come finalità primaria quella di realizzare un'attività che rappresenti un servizio di interesse comune, in una società per azioni, situazione che determina uno stravolgimento dell'oggetto sociale, ma soprattutto la possibilità per i singoli associati di godere direttamente dei proventi dell'attività svolta. Analizzando l'operazione di trasformazione da un punto di vista strettamente gestionale, si può osservare come tale strategia possa determinare l'espansione dell'impresa che la pone in essere con dei vantaggi di natura positiva, ma anche negativa, per l'intero mercato.

Per quanto concerne invece l'operazione di scissione, al fine di comprendere la sua portata strategica è utile fare riferimento agli obiettivi che l'impresa intende raggiungere attuando tale tipo di operazione. La scissione può infatti essere utilizzata come modalità di cessazione dell'impresa sociale⁴⁷, si tratta infatti dello strumento più

⁴⁷ G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Giuffrè, Milano (2003), pp. 449-453)

idoneo per suddividere le compagini della società, tramite l'assegnazione a ciascuna, di una parte del capitale aziendale, senza che vi sia un versamento di denaro ma esclusivamente un trasferimento di quote o azioni. Può infatti accadere che una politica strategica caratterizzata da fusioni o conferimenti d'azienda abbia dato luogo ad una concentrazione eccessiva con compagini sociali disomogenee; l'operazione di scissione in questo caso permette di definire in maniera più netta i confini delle singole porzioni di patrimonio detenute da parte di ciascun socio della stessa società scissa. Tale finalità strategica può però essere raggiunta solo nel caso in cui il patrimonio di proprietà della società scissa, sia rappresentato da più aziende che si possano concretamente separare da un punto di vista economico e organizzativo. La scissione può essere anche realizzata con l'obiettivo di dotare un determinato settore di autonomia giuridica, soprattutto all'interno di un'impresa diversificata; spesso l'attribuzione di tale identità giuridica può essere accompagnata da una dismissione, per porre in essere una separazione definitiva fra gestione e proprietà. La scissione può essere utilizzata anche come strumento strategico idoneo a riorganizzare un gruppo d'impresе, infatti nel caso in cui particolari tipi di società, come per esempio le sub-holding con natura esclusivamente finanziaria, si può ricorrere alla scissione di tali società trasferendo il loro capitale alle società beneficiarie con carattere operativo.

La scissione inoltre rappresenta anche un mezzo particolarmente efficace per porre in essere una espansione dimensionale dell'impresa, di natura alternativa rispetto ad un semplice acquisto d'azienda, operazione particolarmente onerosa per la società; la caratteristica tipica della scissione è infatti quella di garantire la creazione di una nuova realtà societaria esclusivamente tramite un trasferimento di quote o azioni in via proporzionale nei confronti delle società beneficiarie, senza che vi sia un reale esborso

monetario come accade invece per l'acquisizione. Inoltre l'operazione di scissione può essere anche considerata da parte degli organi dirigenziali come un efficace espediente per gestire una crisi d'impresa, in quanto vi possono essere delle vere e proprie acquisizioni in assenza di corrispettivo, situazione particolarmente utile per un'impresa che non ha disponibilità di liquidità. Si prospetterebbe così per la società in crisi, la possibilità di proiettare l'azienda verso una struttura finanziaria più solida, che possa pertanto permetterle di superare appieno tale situazione di criticità, evitando però la confusione patrimoniale che si avrebbe con un'operazione di fusione. Tramite la scissione inoltre si potrà superare la crisi di natura economica dell'impresa, andando a scorporare quei settori che hanno in sostanza generato la crisi stessa, così che la società potrà continuare la propria attività esclusivamente in quei mercati che non hanno rilevato alcuna perdita. In seguito a tali considerazioni possiamo comprendere con facilità la dimensione strategica dell'operazione di scissione, idonea dunque a determinare il superamento di numerose condizioni di difficoltà di natura finanziaria ma anche gestionale in cui l'impresa può trovarsi; la scissione infatti genera valore e soprattutto permette all'impresa, che pone in essere questo tipo di strategia, di mantenere la propria posizione sul mercato senza andare necessariamente ad abbandonarlo per poter sopravvivere.

Anche l'operazione di fusione presenta delle significative implicazioni di natura gestionale, e può costituire uno strumento strategico di fondamentale importanza per le imprese. Spesso infatti l'azienda al fine di raggiungere un beneficio di natura economica ed incrementare il proprio profitto occupando una posizione di rilievo sul mercato, decide di ricorrere all'operazione di fusione, preferendola all'acquisizione di una nuova società, in quanto questa per essere realizzata non necessita di un esborso

di natura monetaria se non si hanno i mezzi liquidi necessari per porre in essere una vera e propria acquisizione. Può inoltre verificarsi che la fusione si realizzi in una molteplicità di fasi, avendo già l'impresa ottenuto il controllo totale o parziale di un'altra società, pone in essere l'operazione con il solo scopo di favorire l'integrazione strategica e organizzativa delle due realtà societarie coinvolte con finalità differenti dalla semplice acquisizione del controllo sugli assetti proprietari di un'altra azienda, come accade per esempio in caso di OPA⁴⁸. In particolare la fusione si rivela una strategia vincente nel caso in cui comporti una crescita di valore per l'azienda, ed in questo caso va a determinare inevitabilmente un aumento delle competenze e delle risorse allocabili, oltre che un'espansione dell'impresa dal punto di vista dimensionale; al raggiungimento di tali obiettivi segue inevitabilmente una diminuzione del livello dei costi andando a sfruttare le nuove economie di scala, un potere di mercato più significativo, ma soprattutto una nuova posizione competitiva più stabile rispetto a quella dei concorrenti⁴⁹. Vi possono essere anche delle motivazioni di natura puramente finanziaria che spingono un'impresa a porre in essere l'operazione di fusione, per esempio nel caso in cui l'azienda abbia come finalità primaria quella di andare ad incorporare altre imprese dotate di un patrimonio consistente o che operano in particolari settori in cui sembra particolarmente agevole creare profitto; ma al

⁴⁸ Si tratta di un'offerta pubblica di acquisto che coinvolge le società quotate all'interno dei mercati regolamentati. Sulla base della disciplina del codice civile questa si articola in: a) OPA obbligatoria, in base alla quale è tenuto a promuovere un'offerta pubblica di acquisto chi venga a detenere direttamente o indirettamente una partecipazione superiore al 30% dei titoli che attribuiscono diritto di voto in assemblea; b) OPA preventiva facoltativa, che può essere totale, diretta a conseguire tutti i titoli, e parziale, che deve avere ad oggetto il 60% dei titoli complessivamente emessi per ciascuna categoria di azioni.

G.F. CAMBOBASSO, *Diritto delle società*, UTET giuridica, nona edizione (2015), pp. 262-265

⁴⁹ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, G. Giappichelli, quinta edizione (2016), pp. 73-74.

contrario, potrebbe anche essere uno strumento per estromettere un'impresa instabile. Importante per comprendere le ragioni che spingono gli organi societari a ricorrere alla fusione, è sicuramente l'elemento soggettivo legato a questioni di natura personale riconducibili ai soci di maggioranza; molto spesso infatti gli azionisti deliberano tale operazione con il fine ultimo di accrescere il loro prestigio oppure di perseguire interessi di natura personale dati da particolari rapporti anche di natura economica con i soci delle altre società coinvolte. Si è rilevato inoltre, come le principali strategie che un'impresa può attuare fanno riferimento all'integrazione verticale e orizzontale e alla diversificazione, può accadere che tali strategie si realizzino attraverso un'operazione di fusione che si concretizza tramite: una fusione orizzontale, nel caso in cui coinvolga imprese che operano nel medesimo settore; una fusione verticale, se le attività svolte da parte delle imprese coinvolte sono collegate a monte o a valle; oppure tramite una fusione conglomerate, nel caso in cui le aziende operino in settori completamente differenti. Partendo dalla prima ipotesi di fusione strategica, ovvero la fusione orizzontale, questa rappresenta una delle modalità più comuni tramite cui l'impresa ottiene un rafforzamento della propria posizione di vantaggio sul mercato e un'espansione di natura dimensionale, in quanto la fusione di società operanti nello stesso settore produttivo permette alle imprese coinvolte di poter coprire una porzione di mercato più ampia, risultando più competitive rispetto ai concorrenti con un'ulteriore possibilità di crescita. Tale situazione determina molto spesso un aumento di profitto superiore in proporzione alla crescita dei costi fissi, permettendo a tali imprese di poter usufruire delle economie di scala e di poter così incrementare il livello generale dei prezzi dei prodotti in seguito al raggiungimento di un potere di mercato più forte rispetto a quello di cui potevano usufruire prima della fusione. Inoltre in

questa tipologia di fusioni rientrano anche quella che si realizza con imprese omogenee, prendendo come parametro la tipologia di mercato in cui svolgono la loro attività, ma che sfruttano risorse e competenze diverse in grado di creare delle integrazioni strategiche vincenti (fusioni concentriche). Questo tipo di operazioni possono incidere in maniera significativa nel relativo mercato di riferimento andando a modificarne anche l'equilibrio concorrenziale, ed in questo senso, nel caso in cui vi siano delle violazioni delle regole sulla concorrenza, questo tipo di concentrazioni, di portata sia nazionale che comunitaria, possono essere oggetto di provvedimenti sanzionatori da parte delle Autorità competenti⁵⁰. Per quanto concerne le fusioni verticali invece, si può avere una fusione sia a monte, nel caso in cui avvenga con il fornitore principale dell'impresa in questione, oppure a valle, quando la fusione si realizza con il distributore di riferimento. In questo caso, il fine che la società intende raggiungere, è la volontà di assumere il controllo delle materie prime, oltre alla possibilità di collocare più facilmente i propri prodotti sul mercato. Questo particolare tipo di integrazione verticale tramite la fusione, può essere totale ma anche parziale, in quanto per una parte della propria attività l'impresa continua a negoziare con soggetti terzi; inoltre determina il superamento dei vari oneri di natura economica e organizzativa tramite delle economie di costo, che permettono alle imprese coinvolte

⁵⁰ In particolare sono sanzionabile le concentrazioni di portata comunitaria nel caso in cui (articolo 1. Reg. 139/2004): a) Il fatturato totale realizzato al livello mondiale dal complesso delle imprese interessate superi i 5 milioni di euro; b) Il fatturato totale realizzato individualmente nella Comunità da almeno due delle imprese partecipanti superi i 250 milioni di euro; c) Ciascuna delle imprese interessate non realizzi oltre i due terzi del suo fatturato totale nella Comunità all'interno di un solo e medesimo stato membro.

Tali operazioni sono invece sanzionabili dall'Autorità italiana, nel caso in cui: a) il fatturato totale realizzato a livello nazionale dell'insieme delle imprese interessate sia superiore a 482 milioni di euro; b) il fatturato totale realizzato a livello nazionale dell'impresa di cui è prevista l'acquisizione sia superiore a 48 milioni di euro.

F. GHEZZI-G. OLIVIERI, *Diritto Antitrust*, G. Giappichelli, 2013 (Torino), pag. 283.

di aumentare la differenza fra costi complessivi e ricavi totali. Queste fusioni però, oltre a garantire una crescita della quota di mercato detenuta dalle imprese, e una maggiore capacità di contrastare la crescita dei concorrenti diretti, può produrre anche degli effetti negativi, come una maggiore staticità dell'attività produttiva dell'impresa, oltre ad un possibile aumento dei costi derivanti dalla necessità di integrare le imprese da un punto di vista organizzativo e amministrativo. La fusione conglomerale invece, si realizza tramite l'incorporazione di imprese che svolgono la loro principale attività in settori che presentano delle differenze significative sul piano produttivo ma anche strategico. Questo tipo di operazione viene molto spesso ritenuta la modalità più opportuna per permettere ad un'impresa di inserirsi in settori completamente nuovi, con l'obiettivo non solo di differenziare i prodotti offerti, ma anche di ridurre i rischi legati ad un investimento in un nuovo settore. Molto spesso le imprese che pongono in essere questo tipo di strategia sono dotate di una significativa disponibilità di risorse, di competenze tecnologiche e manageriali, che permettono alla società di fronteggiare i rischi strettamente collegati alla fusione verticali, come eventuali problemi di coordinamento, oltre ad un aumento dei costi organizzativi e alla concreta possibilità che il management non sia in grado di soddisfare le richieste del nuovo mercato. Importante dal punto di vista strategico è anche l'operazione di fusione nell'ambito di un gruppo di imprese, spesso realizzate con lo scopo di riorganizzare gli assetti tramite una nuova creazione di valore. Di frequente infatti le operazioni poste in essere all'interno del gruppo sono caratterizzate da una certa disomogeneità e non seguono una linea comune, per questo motivo è necessario procedere ad una fusione fra le imprese partecipanti al gruppo al fine di coordinare l'attività economica e razionalizzare la struttura organizzativa del gruppo stesso con delle finalità anche di

natura finanziaria andando ad ottimizzare l'allocazione di tutte le risorse utilizzate per la produzione. Vi sono però anche dei vantaggi di carattere extra societario che le imprese intendono raggiungere tramite l'operazione di fusione: innanzitutto il raggiungimento di un rapporto di cambio particolarmente vantaggioso, volto a raggiungere una posizione di controllo sul mercato di riferimento tramite una fusione con una società caratterizzata da una maggioranza solida; spesso tale operazione è anche espressione della volontà di limitare l'interferenza nella gestione da parte della minoranza, azzerando i diritti ad essa attribuiti tramite patti parasociali o particolari clausole statutarie; inoltre la fusione può essere anche un mezzo per nascondere lo stato di dissesto finanziario in cui versa una società, evitando che vi siano delle perdite sui finanziamenti concessi alle imprese incorporate o fuse⁵¹. Dal punto di vista gestionale le problematiche maggiori devono essere affrontate in una fase successiva rispetto all'approvazione dell'atto di fusione, ovvero nel momento in cui è necessario realizzare un coordinamento strategico e organizzativo fra le imprese che hanno posto in essere l'operazione, in quanto una cattiva gestione da parte degli organi manageriali in tale fase determinerebbe il realizzarsi di una perdita di valore, con il venir meno dell'obiettivo che l'impresa intendeva raggiungere tramite la fusione. Il management ricopre un ruolo fondamentale in questo senso, in quanto deve possedere le capacità necessarie per instaurare un clima di fiducia e partecipazione fra gli attori al fine di creare meccanismi organizzativi omogenei e condivisi. Può infatti accadere che le variabili tipiche dell'ambiente esterno in cui avviene l'operazione cambino rapidamente e in senso sfavorevole, per esempio nel caso in cui è stata sovrastimata

⁵¹ G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Giuffrè, Milano (2003), pp. 279-280.

l'impresa incorporata, in tali condizioni è necessario che i dirigenti riescano a coordinarsi al meglio, per far sì che l'operazione di fusione possa avere successo⁵².

2.3. I SERVIZI PUBBLICI ESSENZIALI: EVOLUZIONE DEL SETTORE FRA PUBBLICO E PRIVATO

L'analisi del settore dei servizi pubblici essenziali, è utile per comprendere al meglio l'operatività delle operazioni straordinarie a livello strategico, in un settore non concorrenziale, facilmente annoverabile fra gli esempi principali di mercato oligopolistico. In particolare tali servizi ricomprendono quelle attività fondamentali, volte al perseguimento del benessere comune che nel corso del tempo sono sempre state caratterizzate, in relazione alla loro gestione, dal binomio pubblico-privato, in quanto se da una parte si rilevava l'incapacità del mercato di offrire alla collettività un livello adeguato di tali servizi in termini di quantità e qualità, dall'altro la gestione diretta da parte dei pubblici poteri non sempre andava a massimizzare la loro efficacia. In origine infatti tale settore prevedeva una riserva di legge a favore dei pubblici poteri, volta a sottrarlo dalle dinamiche concorrenziali, in quanto la gestione di tali servizi veniva proprio attribuita in via diretta o indiretta (tramite enti pubblici di natura economica) nei confronti dello Stato. Con il passare del tempo però, si abbandonò la visione statalista in relazione alla gestione di questo tipo di servizi per preferire una dimensione oggettiva, incentrata sul raggiungimento del benessere della collettività indipendentemente dal fatto che tale obiettivo venisse raggiunto con mezzi pubblici o privati. Tali servizi possono inoltre essere caratterizzati da una rilevanza di natura economica, nel caso in cui siano sottoposti a dinamiche imprenditoriali tipiche dei

⁵² L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, G. Giappichelli, quinta edizione (2016), pp. 80-81.

mercati concorrenziali, ma anche non economica, quando rientrano nelle competenze tipiche della pubblica amministrazione, perché finanziati dallo Stato. Relativamente alle caratteristiche tipiche dei servizi pubblici essenziali, questi hanno come obiettivo quello di soddisfare le esigenze dell'intera collettività, tramite beni di natura escludibile, essendo offerti ai singoli individui che pagano un corrispettivo nei confronti dei vettori al fine di massimizzare i propri interessi. È importante sottolineare, che un servizio assume la caratteristica della essenzialità a livello pubblico, esclusivamente nel caso in cui soddisfa dei particolari criteri di natura giuridica, ma anche logica: in primo luogo è necessaria una legge o un atto amministrativo che lo qualifichi in questo senso, attribuendo la responsabilità, per quanto concerne la qualità della prestazione direttamente allo Stato. Tale inquadramento del servizio in seguito ad una decisione dei poteri politici, deriva dal fatto che i beni essenziali, vengono considerati tali in base alle condizioni del mercato; vi possono infatti essere dei beni che nel passato venivano concretamente ritenuti essenziali, come quelli alimentari, che oggi in seguito alla loro ampia disponibilità hanno perso di importanza, mentre sono divenuti centrali per esempio le telecomunicazioni, che in un'epoca passata non erano neppure contemplate della stessa collettività. Oltre alla storicità dei servizi pubblici essenziali, primaria è inevitabilmente anche la loro relatività, in quanto questi possono essere percepiti come essenziali in un determinato contesto economico, geografico e sociale, mentre perdono la loro essenzialità se collocati in un altro contesto. In secondo luogo, per comprendere al meglio tali caratteristiche, di grande importanza è la legge n. 481 del 1995, che è andata a regolare una molteplicità di aspetti dei servizi pubblici essenziali, ma soprattutto ha individuato una serie di principi e criteri a cui il legislatore deve

inspirarsi, al fine di garantirne una corretta regolazione: prima di tutto il principio di doverosità, in base al quale lo Stato deve assicurare in maniera diretta o indiretta l'erogazione di tali servizi nei confronti della collettività, andando a rispettare criteri predeterminati a livello qualitativo e quantitativo; importante è anche l'aspetto relativo alla continuità dell'erogazione dei servizi, in quanto il codice penale qualifica come un reato, la loro arbitraria interruzione, in questo senso infatti la legge n. 146 del 1990 regola lo sciopero dei lavoratori nel settore dei servizi pubblici essenziali, prevedendo una Commissione di garanzia che vada a vigilare sulla corretta erogazione di tali servizi; vi è anche un principio che assicura una parità di trattamento per tutti gli utenti, tramite un obbligo a contrarre a carico dei fornitori di questi servizi legittimato dall'articolo 2597⁵³ del codice civile che disciplina le imprese in regime di monopolio legale; vige anche il principio della universalità, infatti quelle imprese che offrono servizi di natura pubblica, non possono andare ad operare il così detto "cream skimming", decidendo di operare esclusivamente con quelle fasce di consumatori che garantiscono un profitto maggiore in base all'area geografica in cui si trovano, al reddito e alla classe sociale; la legge n.241 del 1990 sancisce anche il principio della "abbordabilità" in quanto tali servizi devono essere garantiti alla collettività a prezzi accessibili e senza discriminazioni; per comprendere le modalità di gestione dei servizi, di primaria importanza è il criterio dell'economicità, in quanto il gestore del servizio deve poter svolgere la propria attività imprenditoriale prevedendo il conseguimento di un margine di profitto, e in caso di perdite, queste dovranno essere

⁵³ *“Chi esercita un'impresa in condizione di monopolio legale ha l'obbligo di contrattare con chiunque richieda le prestazioni che formano oggetto dell'impresa, osservando la parità di trattamento”*. Articolo 2597 cod. civ, LIBRO QUINTO, Titolo X, Della disciplina della concorrenza.

sanate direttamente dallo Stato tramite finanziamenti o operazioni di compensazione⁵⁴. La descrizione di questi principi, è utile per comprendere le forme di gestione dei servizi pubblici: come si è già avuto modo di osservare, tale gestione può essere diretta, nel caso in cui è affidata all'ente pubblico di riferimento; oppure indiretta, quando l'incarico di erogare del servizio è subordinato ad una concessione amministrativa. Inoltre la gestione del servizio può essere affidata anche ad una società in house⁵⁵, sempre tramite una concessione, ma senza un gara pubblica. Spesso però il servizio di interesse generale viene gestito da una società mista, ovvero a partecipazione pubblico-privata; in questo caso è necessario che vi sia una procedura di natura competitiva che preveda: una prima fase, in cui viene effettuata la scelta del socio privato sulla base delle sue competenze tecniche e professionali, a cui segue una concessione amministrativa, tramite la quale si concretizza l'affidamento necessario per l'erogazione del servizio. Vi è anche una particolare forma di gestione che si realizza con l'affidamento del servizio nei confronti di soggetti terzi tramite procedure di natura competitiva, non prevedendo un coinvolgimento dello Stato nella gestione organizzativa del servizio. In questo caso infatti, il terzo gestore deve operare proprio sulla base di un contratto di servizio che definisce i rapporti economici e finanziari con l'amministrazione di riferimento, oltre che le cause di decadenza e scioglimento dello stesso contratto, e gli investimenti che il gestore sarà obbligato a porre in essere, inoltre il documento contrattuale è allegato al bando di affidamento del???. Accanto al

⁵⁴ M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, il Mulino, terza edizione (2017), pp. 371-374.

⁵⁵ Si tratta di quelle società che sono così strettamente legate sul piano organizzativo e operativo a una pubblica amministrazione da poter essere equiparate, in definitiva, ad un ufficio interno, appunto in-house, della medesima.
M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, il Mulino, terza edizione (2017), pag. 353.

contratto di servizio, opera anche quello di utenza che invece è diretto a regolare il rapporto proprio fra gli utenti e il gestore, sulla base di un contratto tipo in cui sono individuate tutte le tariffe a carico degli utenti per l'utilizzazione del servizio. Sempre fra le varie forme di gestione dei servizi pubblici essenziali, rientrata il caso in cui l'autorizzazione all'erogazione viene attribuita nei confronti di più gestori che operano in un normale regime di concorrenza, attuando la così detta "concorrenza nel mercato"⁵⁶.

Il settore dei pubblici servizi negli ultimi vent'anni è stato protagonista di un cambiamento significativo, che ha prodotto una profonda trasformazione di tipo organizzativo e strutturale dell'intero comparto, tale evoluzione ha coinvolto una molteplicità di aspetti: dalle forme di mercato utilizzate (tradizionalmente oligopolio, monopolio e concorrenza), alle modalità di approvvigionamento e utilizzazione delle risorse, fino agli assetti di controllo e regolamentazione. Le imprese che operano in questa particolare tipologia di mercato, sono spesso limitate nella loro autonomia decisionale e gestionale, in quanto non possono scegliere liberamente il mercato in cui operare sulla base di indicatori tipo come le condizioni strategiche ed economiche che lo caratterizzano, ma è necessario che l'impresa sia in possesso di un collegamento o di una concessione da parte dell'Ente pubblico competente, per la gestione di quel determinato servizio; soprattutto in passato infatti tali servizi venivano offerti da imprese municipalizzate, operanti in particolari settori d'interesse come i Trasporti, l'Energia, le Poste ma anche la Telefonia e le Telecomunicazioni, in regime di

⁵⁶ Oltre alla concorrenza nel mercato, il diritto amministrativo nell'ambito dei servizi pubblici, prevede anche la *concorrenza per il mercato*: nel caso in cui per ragioni tecniche o economiche, (per esempio monopolio naturale), il servizio può essere erogato da un solo gestore.

M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, il Mulino, terza edizione (2017), pag. 271.

oligopolio o di monopolio, senza interagire con dei concorrenti diretti. Negli ultimi anni invece, le grandi imprese operanti in questi macro settori, sono state protagoniste di acquisizioni, accordi di collaborazione, ma anche operazioni di trasformazione e fusione, con aziende private che hanno permesso a tali imprese di poter accedere in mercati nuovi, andando a proporre un'offerta più completa e più soddisfacente per i consumatori, tramite una vera e propria apertura alla concorrenza anche in relazione a questo tipo di settore. Infatti a partire dagli anni Novanta gran parte di questi settori sono stati coinvolti in un significativo processo di privatizzazione⁵⁷, con l'introduzione di nuove forme di gestione politico- istituzionali dei servizi pubblici, volte a razionalizzare l'intervento della forza pubblica nell'economia. È però importante sottolineare che una attività svolta dallo Stato non può essere sempre privatizzata, ma tale operazione può concretizzarsi solo nel caso in cui risulti essere il modo più opportuno per incrementare l'efficienza del servizio stesso; in questo senso la privatizzazione può essere attuata dalle imprese pubbliche al fine di raggiungere una pluralità di obiettivi, come un miglioramento tecnico- organizzativo, ma anche un incremento della concorrenza, oltre che un risanamento della stessa finanza pubblica, alleggerendo anche il carico fiscale per i singoli cittadini. La realizzazione di questo tipo di finalità, può essere facilmente legata al trasferimento dell'impresa da un soggetto pubblico ad uno privato, ma questo potrà concretizzarsi solo in una fase

⁵⁷ La privatizzazione può essere di vari tipi in base alle sue caratteristiche: a) privatizzazione formale, consiste nel cambiamento della natura giuridica della società con un passaggio dalla disciplina di diritto pubblico a quella di diritto privato; b) privatizzazione sostanziale, ovvero in trasferimento della proprietà dell'impresa dal soggetto pubblico al privato; c) privatizzazione funzionale, è la cessione da parte dello Stato a soggetti privati del diritto di esercizio di una funzione precedentemente svolta al suo interno (esternalizzazione); d) privatizzazione indiretta introduzione di logiche di gestione privatistica nel governo strategico e operativo degli organismi pubblici.

R. MELE, *Economia e gestione delle imprese di pubblici servizi tra regolamentazione e mercato*, CEDAM (2003), pag. 130.

successiva, in cui si potrà realmente determinare il successo dell'operazione. Da un punto di vista sostanzialmente giuridico, è importante considerare che si avrà una privatizzazione sostanziale esclusivamente nel momento in cui cambia lo stesso soggetto economico dell'impresa, non solo tramite il trasferimento di azioni o quote di maggioranza, ma soprattutto tramite un passaggio reale dei poteri di controllo e gestione dell'impresa dallo Stato ad un soggetto privato, il tutto inquadrato in un contesto politico-istituzionale fortemente incline ad operazioni di privatizzazione. Infatti proprio da un punto di vista politico istituzionale, gli anni Ottanta e Novanta hanno rappresentato gli anni di riferimento di tali operazioni, in quanto era necessario un significativo risanamento della finanza dello Stato ricorrendo a strutture private per ridimensionare il disavanzo pubblico, oltre alla oggettiva necessità di implementare le dimensioni delle imprese italiana per renderle effettivamente competitive sul mercato, soprattutto in un settore particolarmente delicato come quello dei servizi essenziali strettamente collegato al benessere dei cittadini. In particolare, lo schema tipico di privatizzazione delle public utilities, implicava una trasformazione dei monopoli e degli oligopoli pubblici tramite: una dismissione verticale delle imprese monopolistiche; una fase di vera e propria liberalizzazione volta a favorire l'ingresso di nuovi concorrenti nel mercato; l'attribuzione di poteri regolatori nei confronti di Autorità indipendenti operanti nel settore; ed infine la conclusione dell'operazione di privatizzazione in un contesto politico-istituzionale ormai profondamente cambiato.

A livello gestionale, importante è il contributo che l'amministrazione pubblica ha dato a livello organizzativo e strutturale alle imprese operanti nel settore dei servizi pubblici, andando a garantire un'adeguatezza nei prezzi, nella qualità del servizio

offerto, oltre che nella sua continuità. Nonostante il fenomeno delle privatizzazioni, la Pubblica Amministrazione è comunque tenuta a garantire la tutela degli interessi dei cittadini e soprattutto la possibilità di poter usufruire di tali servizi tramite l'esercizio di un'attività produttiva caratterizzata da due tipologie di gestione: in primo luogo la già citata gestione diretta tramite la quale le amministrazioni sia centrali che periferiche, gestiscono interamente l'attività legata alla produzione e all'erogazione dei servizi pubblici, assumendosi le relative responsabilità nei confronti di tutti gli utenti. Di grande importanza è anche la gestione delegata, tramite la quale la Pubblica Amministrazione conferisce ad un soggetto terzo la facoltà di svolgere l'attività di erogazione dei servizi pubblici esercitando tutti i poteri trasferiti da parte del soggetto pubblico, che rimane però titolare del potere di fornire un indirizzo politico e organizzativo, sempre in relazione alle attività di interesse generale; si tratta di un particolare tipologia di delega che può assumere una pluralità di forme, come l'appalto, l'affidamento o la concessione⁵⁸.

Importante per comprendere a pieno le caratteristiche di questo settore, è anche la struttura organizzativa adoperata dalle imprese per poter massimizzare i loro profitti e garantire un determinato livello di efficienza per i consumatori dei servizi offerti. Il management ha avuto un ruolo fondamentale per lo sviluppo delle public utilities, tramite delle strutture suddivise in settori e dipartimenti caratterizzati da un forte grado di specializzazione, per ogni singolo operatore che apporta un determinato contributo professionale, e per ogni tipologia di servizio offerto. La prima struttura maggiormente adoperata da questo tipo di imprese, è quella funzionale: si tratta di una struttura

⁵⁸ R. MELE, *Economia e gestione delle imprese di pubblici servizi tra regolamentazione e mercato*, CEDAM (2003), pp. 87-89.

articolata in unità che corrispondono esclusivamente ad una delle varie fasi del processo produttivo; a livello periferico, le unità si occupano di prendere delle decisioni di natura operativa, strettamente connesse all'attività svolta all'interno dell'unità stessa; la direzione generale si occupa invece di creare una linea strategica, decidendo come allocare le risorse per massimizzarne la loro produttività. I vantaggi tipici di questo tipo di struttura, si concretizzano sia nella specializzazione delle risorse, che nella possibilità di sfruttare le economie di scala attraverso il grado di professionalità delle varie funzioni. Un'altra tipologia di struttura organizzativa spesso utilizzata da delle imprese operanti in questi settori è quella divisionale, caratterizzata dalla presenza di più unità dotate di una certa autonomia, ovvero le divisioni, protagoniste delle più importanti decisioni strategiche relative all'area di competenza in cui operano. Le imprese che adottano questo tipo di modello, spesso sono multibusiness, andando ad operare in una molteplicità di settori e optando per una diversificazione del prodotto, tali imprese però per garantire che tutte le divisioni possano trarre il massimo profitto dalla stessa strategia di diversificazione, adottano una linea strategica comune, che le qualifica come una sola impresa a livello concorrenziale. Nel settore dei pubblici servizi inoltre possono essere utilizzate anche altre forme di strutture organizzative, aventi spesso una natura ibrida per la presenza di vincoli di natura politico istituzionale, basti infatti pensare ad Enel S.p.a., classico esempio di struttura a holding, le cui unità sono caratterizzate da una forte specializzazione e dotate di un'ampia autonomia dal punto di vista della gestione, come per la determinazione del livello dei prezzi, e per la redazione del bilancio. Spesso tali strutture ibride sono anche adoperate per sopperire agli eventuali svantaggi

della funzionale e della divisionale, anche in relazione alla essenzialità dei servizi concretamente erogati da parte delle imprese.

2.4. LE CARATTERISTICHE SPECIFICHE DEL SETTORE COME ESEMPIO DI OLIGOPOLIO: RUOLO DELLE AUTORITA' DI REGOLAZIONE

Il settore dei servizi pubblici essenziali, è un classico esempio di mercato non concorrenziale, nel quale le imprese che operano al suo interno devono inevitabilmente sottostare a delle particolari dinamiche, spesso molto differenti da quelle adoperate all'interno dei tradizionali mercati concorrenziali. In tale settore di fondamentale importanza è l'intervento pubblico, anche per individuare una politica per la concorrenza che possa essere adeguata ai servizi offerti dalle imprese coinvolte. Si distingue: una linea operativa volta alla promozione della concorrenza, tramite degli interventi volti a stimolare la competizione concorrenziale; ma anche delle politiche che cercano di garantire una tutela di tale equilibrio, volte a porre in essere un controllo sulle condizioni di mercato, ed evitare che le imprese possano sfruttare le loro posizione dominante. Una particolare situazione concorrenziale che può verificarsi nel settore dei servizi pubblici è certamente la contendibilità del mercato; affinché si realizzi una perfetta contendibilità infatti, è necessario che si verifichino determinate condizioni come: l'assenza di barriere di natura tecnologica per poter subentrare nel mercato; la mancanza di barriere all'uscita in seguito alla presenza di costi significativi e non recuperabili che le imprese devono sopportare per poter uscire dal mercato, ovvero "sunk-costs"; la presenza di dati di natura esogena imposti dalle imprese già operanti nel settore, come i prezzi fissi di determinati prodotti. Nel caso in cui tali condizioni non vadano a verificarsi concretamente nella realtà, è possibile che vengano create in maniera artificiale da parte dei poteri pubblici; per esempio, imporre che le

imprese non pongano in essere delle riduzioni dei prezzi prima che trascorra un certo lasso di tempo a partire dall'ingresso nel mercato del nuovo concorrente, oppure prevedere che tale riduzione dei prezzi sia permanente, e non esclusivamente legata alla volontà di impedire ad una nuova impresa di operare nel mercato. Il soggetto pubblico, potrebbe anche intervenire nel caso in cui l'impresa in monopolio sia obbligata ed erogare i vari servizi ad un prezzo particolarmente basso per determinati settori del mercato, con la possibilità di poter aumentare il livello dei prezzi in caso di, particolari servizi di alta qualità sempre legati a quelli base; in tale circostanza l'impresa che decide di penetrare nel mercato, potrebbe liberamente collocarsi nel suo comparto più redditizio, determinando come conseguenza la possibilità di trarre un profitto maggiore dall'attività svolta rispetto all'impresa in monopolio e regolamentata dai pubblici servizi, per evitare il verificarsi di questa situazione il soggetto pubblico potrebbe imporre un sistema di tasse e sussidi per impedire alla nuova imprese di occupare una posizione di vantaggio rispetto a quella già operante da tempo all'interno del mercato. Un altro mezzo per implementare la concorrenza nel settore dei pubblici servizi è la così detta concorrenza virtuale, o yardstick competition⁵⁹; si tratta di una particolare forma concorrenziale che si basa principalmente sulle performance delle singole imprese, al fine di incentivarle a migliorare i loro risultati, e determinando una concorrenza diretta per l'approvvigionamento delle risorse volte a generare delle collaborazioni con soggetti sia istituzionali che privati. Questo tipo di strumenti di natura concorrenziale, generano la creazione di sistemi promozione e finanziamento

⁵⁹ R. MELE, *Economia e gestione delle imprese di pubblici servizi tra regolamentazione e mercato*, CEDAM (2003), pp. 43-44.

strettamente legati ai risultati concretamente conseguiti attraverso la strategia, soprattutto nei confronti degli stessi responsabili delle imprese coinvolte.

Il settore dei servizi pubblici, viene classificato come tale anche in seguito alla presenza di determinati fattori che regolarizzano gli aspetti strutturali del settore; sono stati imposti dei vincoli fortemente innovativi per adeguare la relativa regolamentazione alla trasformazione che ha subito il settore nel corso di questi anni. Gli elementi di natura tecnica, sono strettamente connessi alle modalità di allocazione delle risorse utilizzate ai fini della produzione, risorse che spesso sono limitate, e per questo motivo la loro utilizzazione è attribuita ad una sola impresa, in quanto una utilizzazione congiunta appare praticamente impossibile, rendendo necessario un regime monopolistico, o al massimo oligopolistico, per garantire l'erogazione di questo tipo di servizi. La non concorrenzialità del mercato in cui operano queste tipologie di imprese, è giustificata anche dalla presenza di numerosi vincoli di natura tecnica, basti pensare ai così detti servizi di rete, come il gas o l'energia elettrica, che necessitano della creazione di particolari reti che devono essere inevitabilmente gestite in regime di monopolio o oligopolio, in quanto se si attuasse un tradizionale regime concorrenziale, si verificherebbero sprechi eccessivi che andrebbero ad inficiare la qualità del servizio offerto. In questo senso potrebbe realizzarsi una condizione di trade off fra il grado di efficienza dell'intera catena produttiva e le sue singole fasi, tale situazione può essere risolta esclusivamente tramite una adeguata regolamentazione che garantisca la massimizzazione del profitto per l'intero comparto indipendentemente dal regime monopolistico. Oggi infatti, si è cercato di aprire tale settore ad un livello di concorrenza più elevato volto a migliorare la qualità dei servizi tramite la possibilità di spezzare la catena produttiva, impedendo che una sola impresa

possa occuparsi dell'intero meccanismo produttivo, ma che più imprese possano partecipare alla creazione del prodotto finito. Si possono infatti individuare una serie di imprese che concretamente svolgono una determinata attività all'interno della catena produttiva fra cui: le imprese che svolgono un'attività di produzione delle risorse necessarie alla realizzazione del servizio; le imprese che si occupano del trasporto e trasferimento delle risorse stesse; le imprese specializzate nella erogazione e nella distribuzione del servizio stesso nei confronti dei consumatori, e infine le imprese di natura commerciale, che si occupano principalmente di importazione, intermediazione e commercio all'ingrosso. Tale struttura del settore preso in analisi, implica una particolare complessità gestionale e organizzativa che determina una serie di relazioni fra vari soggetti economici costretti a creare una linea strategica comune.

Dal punto di vista gestionale un'importanza fondamentale è attribuita nei confronti delle strategie di marketing poste in essere dalle imprese che offrono servizi pubblici, cosa che implica inevitabilmente uno studio da parte del management delle strategie utilizzate da parte delle altre imprese concorrenti, ma anche un piano strategico non particolarmente aggressivo in quanto, la finalità che tali imprese debbono comunque perseguire, è la tutela dell'interesse generale. Funzionali a questo tipo di esigenza, sono certamente le strategie di differenziazione e diversificazione del prodotto che generano delle vere e proprie leve di marketing, questo tipo di strategie, collegate al settore dei servizi pubblici, rappresentano una novità assoluta come conseguenza della privatizzazione degli anni Novanta, poiché inizialmente tali imprese offrivano un portafoglio di offerta particolarmente ridotto senza attribuire alcun valore aggiunto al prodotto proposto ai consumatori, che in molti casi non avevano possibilità di scelta. Le leve di marketing sono molto spesso stimulate dal carattere intangibile dei servizi,

che attribuisce una particolare rilevanza al momento della conclusione del contratto fra venditore a acquirente, in questo senso la proposta deve essere accattivante e stimolare il consumatore all'acquisto in quanto manca un vero e proprio prodotto da offrire in senso sostanzialmente fisico. La gestione del personale da parte del manager appare fondamentale, poiché è necessario un elevato grado di professionalità legata ad un aspetto motivazionale particolarmente significativo, che deve provenire proprio dagli organi dirigenziali. I consumatori, devono dunque poter concludere il contratto di acquisto del servizio in locali adeguati alle loro esigenze, oltre che usufruire di un supporto post vendita da parte degli stessi operatori che, tramite delle piattaforme informatiche efficienti, garantiscano la loro immediata reperibilità e una gestione degli imprevisti immediata ed efficace. Importanti in questo senso sono infatti le politiche di servizio con le quali vengono determinati la qualità, la varietà, la quantità e tutte le caratteristiche dei servizi collocati sul mercato da parte delle imprese operanti nel settore; questo avviene sia tramite dei meccanismi di offerta personalizzati con un insieme di prestazioni che vanno ad integrare quella base, ma anche attraverso una grande varietà di configurazioni del servizio attraverso particolari forme di erogazione, ed un differente utilizzo della tecnologia. Anche queste tipologie di marketing sono idonee a sviluppare l'aspetto concorrenziale del settore dei servizi pubblici, evitando che si creino delle concentrazioni significative di potere di mercato detenuto esclusivamente da una sola impresa in regime di monopolio o di oligopolio. Tali considerazioni aiutano a comprendere come l'equilibrio concorrenziale all'interno dei settori sensibili sia un aspetto cruciale, poiché implica molto spesso un intervento dei poteri pubblici che interferiscono con l'andamento del mercato, scontrandosi con logiche di natura privatistica.

Un ruolo di fondamentale importanza nel settore dei servizi pubblici essenziali è ricoperto dalle Autorità indipendenti: si tratta di una particolare categoria di enti pubblici, che si caratterizzano per la loro tecnicità e professionalità, oltre che per una indipendenza significativa dai pubblici poteri, questo tipo di Autorità infatti non sono sottomesse all'indirizzo politico amministrativo del governo, indipendenza che possono far valere anche nei confronti di soggetti privati⁶⁰. Per lungo tempo tali Autorità sono state al centro di un dibattito dottrinale circa la loro dubbia costituzionalità, soprattutto in relazione ai poteri neutri, che le isolano dalle dinamiche di natura politica ed elettorale, risolvendo un eventuale conflitto di interesse che si può creare nel caso in cui lo Stato eserciti poteri di natura imprenditoriale, rappresentando una garanzia per i consumatori. Nonostante la loro estraneità alle dinamiche politiche, le Autorità indipendenti intrattengono un rapporto privilegiato con il Parlamento, in quanto i Presidenti delle due Camere hanno il potere di nominare i componenti dell'organo collegiale, sulla base di un parere vincolante fornito dalle stesse commissioni parlamentari competenti per materia. La collegialità rafforza il potere di garanzia di questo tipo di Autorità⁶¹, rendendo meno influenzabili le loro decisioni, grazie anche ad una piena autonomia organizzativa e di bilancio. Inoltre, si distinguono in Autorità di tipo generalista, le cui decisioni sono vincolanti per tutte le imprese indipendentemente dal fatto che siano pubbliche o private (come L'Autorità garante

⁶⁰ M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, il Mulino, terza edizione (2017), pag. 341.

⁶¹ Le Autorità indipendenti, sono un organo collegiale formato da un minimo di tre componenti ed un massimo di cinque, il cui mandato ha una durata di sette anni e non sono rieleggibili. Vi è la possibilità che, una volta scaduto il mandato, scattino delle incompatibilità successive per garantire l'indipendenza dei soggetti privati.
M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, il Mulino, terza edizione (2017), pag. 343.

della concorrenza e del mercato⁶², o l'Autorità garante per la protezione dei dati personali), e le Autorità di settore, operanti in maniera specifica proprio nel comparto dei servizi pubblici essenziali, e istituite in seguito al processo di liberalizzazione degli anni Novanta. I poteri attribuiti a questo tipo di Autorità sono oggetto di delega parlamentare, sia in relazione a poteri di natura propriamente normativa che di tipo amministrativo discrezionale: per quanto riguarda i primi infatti, molto spesso il legislatore non è in grado di regolare appieno il settore di competenza dell'Autorità, pertanto quest'ultima può concretamente esercitare un potere di iniziativa legislativa in relazione ad una determinata tematica legata alla propria sfera operativa, ma anche inviare dei pareri direttamente al Parlamento al fine di indirizzarlo su determinate scelte di regolamentazione, si tratta del così detto potere di *advocary*, che rafforza i legami fra Autorità indipendenti e legislatore. In relazione invece al potere di natura amministrativa attribuito nei confronti delle Autorità, è importante sottolineare la differenza fra discrezionalità amministrativa e discrezionalità tecnica: si tratta infatti di una distinzione particolarmente delicata, in quanto il Parlamento, nel delineare la disciplina amministrativa di settore, ha tentato di ripartire le relative competenze fra Ministri e Autorità di regolazione, senza però prevedere una linea guida coerente al fine di porre in essere tale ripartizione. In questo senso un ruolo fondamentale lo assume proprio il giudice amministrativo, che molto spesso è chiamato a giudicare la legittimità dei provvedimenti emanati dalle stesse Autorità; tale sindacato solitamente non va ad estendersi al merito delle decisioni, in quanto queste hanno come oggetto delle questioni di natura squisitamente tecnica (come le tariffe di erogazione di un

⁶² Istituita tramite la legge 287 del 1990, e si occupa di vigilare sul rispetto delle regole in materia di concorrenza e antitrust.

determinato servizio), lasciando dunque al legislatore il potere di regolare gli aspetti generali della materia, e attribuendo dunque un potere di regolazione tecnico professionale nei confronti delle Autorità, su specifiche questioni di settore⁶³.

Fra le Autorità di regolazione nel settore dei servizi pubblici un ruolo particolare è attribuito all'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (Agcom): questa è stata istituita con la legge n. 249 del 1997, ed esercita i propri poteri nel settore delle comunicazioni sulla base del Codice delle comunicazioni elettroniche, decreto legislativo 259 del 2003, e sulle leggi delega emanate in materia dal Parlamento, con il fine ultimo di garantire una competizione leale sul mercato tutelando anche i diritti fondamentali dei singoli utenti. Infatti, tale Autorità esercita i propri poteri sulla base dei principi di better regulation, quali la trasparenza, la proporzionalità degli stessi strumenti regolatori, oltre che ad un impegno morale nei confronti dei fruitori dei servizi di comunicazione. L'attività dell'Agcom, nonostante l'indipendenza dell'organo, è vincolata da dinamiche di natura legislativa, infatti, entro il trenta giugno di ogni anno l'Autorità, è tenuta a rendere conto della propria attività direttamente al Parlamento e al Presidente del Consiglio dei ministri tramite una relazione annuale, intrattenendo un continuo dialogo con tale organo politico. Si tratta inoltre di un'Autorità convergente, in quanto non solo esercita una funzione di semplice regolazione, ma pone in essere anche poteri di vigilanza sui comportamenti dei singoli operatori, con la possibilità di attribuire sanzioni in caso di violazioni della normativa vigente. L'Unione europea influenza significativamente l'attività dell'Agcom in quanto, le istituzioni comunitarie vigilano sulle sue decisioni,

⁶³ M. CLARICH, *Autorità indipendenti: bilancio e prospettive di un modello*, il Mulino (Bologna, 2005), pp. 72-82.

garantendo l'armonizzazione e il coordinamento con la regolamentazione in materia a livello europeo, tramite l'esercizio di poteri di sollecitazione, al fine di adottare determinati provvedimenti in sede nazionale. Inoltre gli atti dell'Autorità per le garanzie nella comunicazione sono sottoposti ad un controllo di legittimità da parte del giudice amministrativo che tramite una propria pronuncia può determinare l'annullamento, o l'eventuale sospensione, di tali atti. In particolare nel settore delle comunicazioni di natura elettronica, tende a tutelare non solo la semplice libertà di comunicazione, ma anche la segretezza del contenuto delle informazioni oggetto delle comunicazioni stesse, l'aspetto della sicurezza della rete e il regime di libera concorrenza, legato ad una piena libertà di iniziativa economica, il tutto al fine di massimizzare il soddisfacimento degli utenti e la tutela dei loro diritti. Nel settore dei media invece le finalità che l'Agcom intende raggiungere con il proprio operato sono differenti in quanto strettamente legate alle caratteristiche del settore, infatti come finalità primarie l'Autorità si propone di tutelare la libertà di espressione e di pensiero, di garantire il pluralismo di tutti i mezzi di comunicazione radio-televisivi, oltre che ad piena tutela della proprietà intellettuale e del diritto d'autore, soprattutto in seguito all'approvazione della legge n. 248 del 2000 che ha ampliato in maniera significativa i poteri attribuiti all'Autorità indipendente⁶⁴.

Un settore particolarmente significativo, legato ai servizi pubblici essenziali, è senza dubbio quello dei trasporti, in cui opera proprio l'Autorità di regolazione dei trasporti. Questo particolare tipo di Autorità di regolazione è stata istituita con l'art 36 della legge n. 27 emanata nel 2012⁶⁵ ed esercita le proprie competenze nel settore

⁶⁴ D. IACOVONE. *I servizi di pubblica utilità tra Stato, mercato, regolatore e consumatore*, EY Business school ricerche, il Mulino (Bologna, 2014), pp. 63-66.

ferroviario, aeroportuale, autostradale e portuale, tramite l'esercizio di poteri tecnici particolarmente rilevanti come quello di determinare tariffe, canoni e pedaggi, a carico degli utenti che decidono di usufruire di tali servizi, oltre che diretti a definire le caratteristiche dei bandi di gara per la concessione in esclusiva relativa all'erogazione dei servizi di trasporto. Tale Autorità è anche legittimata ad intervenire in materia di servizio taxi per migliorare la qualità del servizio stesso, vigilando anche sul rilascio della licenza. Inoltre ad essa è attribuito l'eccezionale potere di impugnare, davanti al TAR Lazio, i provvedimenti dei comuni relativi alla regolazione del servizio taxi⁶⁶.

Per completare il quadro sulle Autorità indipendenti operanti nel settore dei servizi pubblici, di fondamentale importanza è anche l'Autorità per l'energia elettrica e per gas⁶⁷, istituita con la legge n. 481 del 1995. L'obiettivo fondamentale dell'Aeeg, è di assicurare che gli utenti possano godere di un livello di qualità dei servizi adeguato alle loro esigenze, andando anche a promuovere lo sviluppo concorrenziale nel settore dell'energia. Tale autorità inoltre va a definire il tariffario in piena autonomia, sulla base di criteri predeterminati volti ad assicurare la tutela dei diritti dei consumatori ed

⁶⁵ *“Nell’ambito delle attività di regolazione dei servizi di pubblica utilità di cui alla legge 14 novembre 1995, n. 481, è istituita l’Autorità di regolazione dei trasporti, di seguito denominata “Autorità”, la quale opera in piena autonomia e con indipendenza di giudizio e di valutazione. La sede dell’Autorità è definita con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, entro il termine del 30 aprile 2012. In sede di prima attuazione del presente articolo, il collegio dell’Autorità è costituito entro il 31 maggio 2012. L’Autorità è competente nel settore dei trasporti e dell’accesso alle relative infrastrutture e ai servizi accessori, in conformità con la disciplina europea e nel rispetto del principio di sussidiarietà e delle competenze delle regioni e degli enti locali di cui al titolo V della parte seconda della Costituzione. L’Autorità esercita le proprie competenze a decorrere dalla data di adozione dei regolamenti di cui all’articolo 2, comma 28, della legge 14 novembre 1995, n. 481. All’Autorità si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni organizzative e di funzionamento di cui alla medesima legge”.*

Articolo 36, comma primo, legge n. 27/2012.

⁶⁶ M. CLARICH, *Autorità indipendenti: bilancio e prospettive di un modello*, il Mulino (Bologna, 2005), pag. 379.

⁶⁷ Il Decreto “Salva Italia”, convertito nella legge n. 214/2011, ha ampliato le competenze dell’Aeeg anche al settore dei servizi idrici.

abbattendo eventuali barriere all'entrata, imposte dalle imprese già operanti nel settore, che ostacolano l'ingresso di nuovi concorrenti. Importanti sono anche i legami con gli organi istituzionali nazionali, in quanto l'Autorità è un organo collegiale i cui componenti vengono nominati con decreto del Presidente della Repubblica, ed ha inoltre l'obbligo di inviare al Parlamento una relazione annuale descrittiva del proprio operato. Relativamente alla competenza attribuita dalla legge all' Aeeeg, sono da annoverare anche i poteri di monitoraggio e vigilanza che questa svolge con la Guardia di Finanza e altri organismi, con la possibilità di erogare sanzioni e valutare l'adempimento degli impegni presi dalle imprese operanti nel settore.

L'analisi delle Autorità indipendenti che regolano la produzione e l'erogazione dei servizi pubblici essenziali, risulta fondamentale per comprendere appieno la struttura del settore, fornendo dunque degli elementi utili al fine di chiarire le dinamiche strategiche e gestionali che spingono le singole imprese leader nel settore ad adottare determinati comportamenti, influenzati dalle particolari dinamiche di un mercato non concorrenziale.

2.5. CONCLUSIONI: LE OPERAZIONI STRAORDINARIE COME STRATEGIE DI SVILUPPO NEL SETTORE DEI SERVIZI PUBBLICI ESSENZIALI

Le operazioni strategiche risultano avere delle particolari declinazioni nel settore dei servizi pubblici essenziali, in quanto si tratta di un mercato in cui le imprese operano in regime di monopolio ed oligopolio, dovendosi necessariamente adattare alle caratteristiche strutturali di tali sistemi economici non concorrenziali. Ai fini di definire una linea gestionale dell'azienda, coerente con il settore di riferimento in cui opera, un ruolo centrale è attribuito alla pianificazione strategica, che nel settore dei servizi pubblici si esplicita in una serie di fasi tramite le quali il management aziendale

giunge al piano strategico che meglio risponde alle esigenze dell'impresa. In primo luogo gli organi gestionali pongono in essere un'analisi del settore dal punto di vista strutturale sulla base dei fattori proposti da Porter (1980), come le strategie dei concorrenti diretti, la struttura organizzativa dei fornitori, il potere contrattuale dei clienti, ma anche i concorrenti potenziali nel mercato di riferimento; tale analisi implica anche uno studio sulla concorrenza, tramite un focus su eventuali opportunità e minacce; infatti vi sono delle circostanze in cui le imprese operanti nel settore dei pubblici servizi, per poter collocare i propri prodotti sul mercato, devono inevitabilmente servirsi di un solo fornitore, che il più delle volte è anche un loro diretto concorrente, in quanto si tratta di un mercato fortemente influenzato dalla percezione che l'utente- cittadino ha del servizio offerto, e l'analisi della concorrenza sostitutiva potenziale diventa essenziale per evitare che si creino delle aspettative di prezzo e qualità lontane dalla realtà. La seconda fase della pianificazione, implica invece la determinazione degli obiettivi che l'impresa vuole raggiungere adottando una determinata strategia, ovvero la determinazione della vision e della mission aziendale, andando ad individuare degli obiettivi chiari tramite l'individuazione delle ragioni che spingono l'impresa a realizzarli e le relative modalità. Strettamente legata alla fase relativa alla determinazione delle finalità che l'azienda intende raggiungere è la determinazione dei piani operativi, e soprattutto del programma di sviluppo della capacità produttiva, in quanto nel settore dei servizi pubblici per ottenere una strategia di successo è fondamentale confrontare il bilancio dell'esercizio corrente con la crescita prevista della funzione di domanda sul mercato; dunque all'interno del programma operativo vengono stabiliti le tempistiche per la realizzazione delle nuove strutture e in quali termini tali impianti miglioreranno, la qualità del servizio offerto e

la capacità produttiva dell'impresa. L'ultima fase essenziale alla determinazione del piano strategico, è l'adeguamento delle risorse e delle competenze che sono a disposizione dell'impresa al momento dell'implementazione del piano. Nel caso in cui le risorse necessarie per attuare il piano siano maggiori rispetto a quelle concretamente presenti all'interno dell'impresa, il management dovrà necessariamente indicare le modalità e i costi delle risorse supplementari di cui ha bisogno per raggiungere gli obiettivi prefissati, e nel caso in cui un'accurata analisi di bilancio riveli una impossibilità di reperire nuove risorse, le finalità contenute nel piano dovranno necessariamente essere rivalutate. In particolare nel settore dei servizi pubblici spesso, nonostante vi sia una insufficienza di risorse e di mezzi finanziari per reperirne di nuove, al fine di raggiungere gli obiettivi prefissati nel piano, viene abbassato il livello della qualità del servizio, per garantire che si mantenga un equilibrio di bilancio e l'impresa non entri in perdita⁶⁸.

Le operazioni straordinarie rappresentano una particolare strategia di sviluppo adottata frequentemente dalle imprese operanti nel settore dei servizi pubblici essenziali soprattutto dopo il processo di privatizzazione che ha coinvolto questo mercato dagli anni Novanta in poi. Tramite infatti le operazioni di fusione, questo tipo di imprese pongono in essere la tradizionale strategia della diversificazione orizzontale, al fine di migliorare la qualità dell'offerta permettendo infatti agli utenti di poter usufruire di una pluralità di servizi come l'elettricità, il gas, l'acqua, le telecomunicazioni, offerti da parte di un'unica impresa. Tramite l'implementazione di questo tipo di strategia, si va infatti a formare il così detto mercato delle multiutility, caratterizzato dalla

⁶⁸ R. MELE, *Economia e gestione delle imprese di pubblici servizi tra regolamentazione e mercato*, CEDAM (2003), pp. 367-371.

convergenza di quattro settori differenti (gas, elettricità, acqua, telecomunicazioni), in cui operano quelle imprese spesso concessionarie di un unico servizio che, al fine di massimizzare i propri profitti, sfruttano il processo di liberalizzazione che ha coinvolto questi settori proponendo un offerta diversificata e maggiormente appetibile per gli utenti. Per esempio negli ultimi anni si è assistito ad una forte convergenza fra il settore delle telecomunicazioni e le utilities sopra citate, queste ultime, da un punto di vista infrastrutturale, rappresentano una rete di materiale per l'erogazione dello stesso servizio di comunicazione, mentre da quello commerciale, sono un efficace mezzo per conoscere il cliente. Basti infatti pensare, che numerose imprese leader nel settore energetico, hanno attuato operazioni strategiche di acquisizione e fusione con imprese specializzate nelle telecomunicazioni, come per esempio l'acquisto di Infostrada da parte di Enel⁶⁹. Le imprese operanti nel settore dei servizi essenziali, ponendo in essere operazioni di fusione e trasformazione, possono anche adottare strategie di internazionalizzazione che permettono di subentrare in nuovi mercati geografici, operazione particolarmente delicata per queste imprese tradizionalmente legate al territorio nazionale in seguito al basso livello di concorrenzialità nel mercato soprattutto a livello locale. Prendendo sempre come parametro il settore delle telecomunicazioni, la strategia di internazionalizzazione negli ultimi anni ha rappresentato un canale privilegiato di sviluppo dimensionale; le caratteristiche dei mercati nazionali infatti non hanno permesso a tali imprese di poter sfruttare al meglio

⁶⁹ Enel, nel 2000, ha acquistato, d'intesa con France Telecom, il 100% di Infostrada da Vodafone per 11 miliardi di euro, di cui 5,5 in denaro e 5,5 in obbligazioni garantite. A seguito dell'acquisizione di Infostrada da parte di Enel, Wind, che, all'epoca dell'acquisizione era controllata da Enel (56,6%) e France Telecom (43,4%), è stata fusa proprio con Infostrada, creando un'impresa leader nel settore.

Enel compra Infostrada, La Repubblica/Economia.it, 11 ottobre 2000.

le economie di scale e le economie di esperienza sviluppatasi nel corso del anni e dunque la possibilità di affacciarsi in un nuovo mercato ha permesso a tali imprese di crescere significativamente. Inoltre le operazioni di fusione sono state spesso utilizzate per implementare la strategia di integrazione verticale che permettono alle imprese di abbassare il livello dei rischi, ampliando la catena produttiva all'interno dell'impresa. Nel periodo antecedente al fenomeno di privatizzazione dei pubblici servizi, questo tipo di strategia rappresentava una delle poche opportunità di crescita attribuite alle imprese concessionarie di tali servizi e spesso operanti in regimi di monopolio o oligopolio; con il passare degli anni, le operazioni di fusione scissione e trasformazione volte a realizzare l'integrazione verticale, sono state fortemente ostacolate da parte del legislatore e delle Autorità indipendenti, in quanto giudicate molto spesso contrarie alle regole di natura concorrenziale contenute nei Trattati comunitari e nella legge n. 287 del 1990 a livello nazionale.

Le considerazioni appena fatte in relazione alle possibili strategie che le imprese possono attuare per raggiungere una posizione di vantaggio nel settore dei servizi pubblici essenziali, aiutano a comprendere come il comparto delle public utilities è oggi al centro dell'economia mondiale, costituendo un esempio fondamentale di settore caratterizzato da continue implicazioni di natura pubblica e privata, in cui le operazioni di scissione, trasformazione e fusione vengono sfruttate dal management aziendale al fine di reagire con successo alle dinamiche di mercato.

**CAPITOLO III: CASO: FUSIONE WIND E H3G, ESEMPIO DI
OPERAZIONE STRAORDINARIA NEL MERCATO
DELL'OLIGOPOLIO**

**3.1. IL SETTORE DELLA TELEFONIA MOBILE: ANALISI
DELL'AMBIENTE ESTERNO**

La telefonia mobile, da un punto di vista economico-commerciale, viene inserita nel macro settore delle telecomunicazioni, un classico esempio di servizio pubblico essenziale, erogato da parte di imprese che hanno inevitabilmente subito un processo di trasformazione organizzativa e gestionale in seguito alle privatizzazioni degli anni Novanta. In passato infatti nel settore delle telecomunicazioni, operavano esclusivamente quelle imprese specializzate nell'offerta del servizio telefonico vocale; la grande evoluzione di natura tecnologica che ha però coinvolto questo settore, ha inasprito le dinamiche concorrenziali, costringendo le imprese concessionarie del servizio a mutare i propri assetti operativi e soprattutto ad investire in nuovi mercati del prodotto per poter risultare significativamente competitive sul mercato. In seguito ai cambiamenti che hanno coinvolto il settore, è stato necessario un rinnovamento dell'assetto normativo, in quanto lo stesso legislatore ha dovuto adattare le norme di regolazione al processo di informatizzazione che negli ultimi anni ha coinvolto il settore delle telecomunicazioni, in seguito anche alle nuove risorse e alle competenze sempre più specializzate adottate dalle imprese nell'erogazione di tali servizi. Soprattutto il mercato della telefonia mobile e fissa, dopo l'introduzione di nuovi strumenti di comunicazione di natura informatica che vanno a sfruttare la potenza della rete internet, ha dovuto modellare i propri assetti in un'ottica non più esclusivamente nazionale ed europea, ma mondiale, dovendosi scontrare a livello

commerciale non solo con imprese interne al sistema, ma anche con realtà societarie inserite in un contesto globalizzato dotate assetti organizzativi e strategici idonei a competere in un sistema senza confini geografici. Nel settore delle Tlc infatti operano una serie di soggetti economici con delle caratteristiche molto diverse fra loro e che offrono una serie di servizi differenziati rivolgendosi a varie categoria di target; nonostante ciò però, in questo tipo di mercato è possibile andare ad individuare un'impresa dominante di grandi dimensioni (incumbent), che gestisce le dinamiche concorrenziali e operative, si tratta infatti molto spesso dell'ex monopolista, ovvero quel soggetto che nel periodo antecedente alle privatizzazioni risultava essere l'unico erogatore del servizio, in seguito ad una concessione da parte della pubblica amministrazione di riferimento. Dal punto di vista interno il mercato delle telecomunicazioni può essere in sostanza suddiviso: negli apparati a livello infrastrutturale, ovvero reti, impianti e sistemi, che permettono alle imprese operanti nel settore di poter erogare concretamente l'intera gamma di servizi, da quelli vocali, alla messaggistica, al trasferimento dati via internet, nei confronti di tutti gli utenti; e il servizio di per se si suddivide in telefonia mobile fissa e appunto Internet. Particolare è anche l'aspetto legato alla disponibilità , in quanto in base alle caratteristiche del servizio, cambiano in sostanza anche le modalità di accesso al servizio stesso, infatti per esempio il settore della telefonia si serve sostanzialmente della così detta rete commutata⁷⁰, mentre l'accesso ad Internet viene effettuato tramite un dispositivo elettronico con connessione Internet Service Provider (Isp) inseguito alla conclusione

⁷⁰ Si tratta della "rete commutata pubblica" (Pstn), nota in Italia come "rete telefonica generale" (Rtg) è la rete telefonica più diffusa composta da cavi di rame che formano un circuito tra l'unità di collegamento, un armadio sulla sede stradale o un box a un muro e la centrale telefonica più vicina.

D. IACOVONE, *I servizi di pubblica utilità tra Stato, mercato, regolatore e consumatore*, EY Business School ricerche, il Mulino (Bologna, 2014), pag. 109.

di un vero e proprio contratto di servizio con una rete telefonica tradizione. Importante, è anche la trasmissione di tali servizi attraverso terminali di carattere mobile che riescono ad accedere alla rete tramite una serie di tecnologie come: Gsm, Umts/3G⁷¹, Lte⁷² e Hspa⁷³. È infatti facile notare come si tratti di un settore fortemente specializzato che necessita molto spesso di assetti di regolazione particolari e in tal modo è indispensabile che lo stesso legislatore si adatti a questo tipo di innovazioni sempre più frequenti.

Il settore della telefonia mobile è infatti caratterizzato da particolari dinamiche di mercato, influenzate dal sistema di natura oligopolistica in cui devono operare le imprese erogatrici di tali servizi, questa circostanza rende necessaria una regolazione adatta alle condizioni del mercato, per far sì che le nuove imprese possano agevolmente accedere alle infrastrutture strumentali al trasferimento di questo tipo di servizi, e per consentire alle imprese leader di poter investire in nuovi mercati favorendo la differenziazione del prodotto. L'intervento del legislatore nel settore delle telecomunicazioni, ha reso possibile un processo di liberalizzazione del mercato al fine di raggiungere degli obiettivi specifici come quello di aumentare il numero dei concorrenti, sfruttare il progresso tecnologico per permettere concretamente un'innovazione dei prodotti offerti, ma anche tentare di diminuire il livello dei costi sopportati dai consumatori per l'utilizzazione del servizio, rendendolo fruibile ad una vasta gamma di utenti. A livello nazionale, gran parte di questi obiettivi sono stati realizzati tramite il fenomeno delle privatizzazioni, che ha coinvolto la maggioranza

⁷¹ Universal Mobile Telecommunications System, strettamente legato alla tecnologia 3G.

⁷² Long Term Evolution, comunemente collegata alla tecnologia 4G.

⁷³ High Speed Packet Access, particolare tecnologia utilizzata nel settore della telefonia mobile che migliora il servizio Umts.

degli operatori telefonici; l'esempio più rilevante è senza dubbio quello di Telecom Italia, che ha posto in essere una operazione di fusione, deliberata nel 1994, con le società Iritel, Telespazio, Italcable e Sirm, appartenenti al medesimo gruppo Stet, già specializzate nel settore delle telecomunicazioni. Tale operazione rappresenta il frutto di un piano regolatore a livello nazionale, proposto dall'Iri (Istituto per la ricostruzione industriale), e direttamente attuato dal Ministero del tesoro nel 1993, con l'obiettivo di stimolare la competizione nel settore delle comunicazioni, cercando di raggiungere un equilibrio concorrenziale stabile, grazie all'abbandono di un regime di monopolio legale, favorendo lo sviluppo di un mercato oligopolistico, in cui più imprese leader nel avrebbero potuto competere fra di loro, determinando uno sviluppo generale del settore. In questo senso, anche la Comunità europea, ha stimolato un processo di liberalizzazione a favore delle telecomunicazioni e delle imprese operanti a livello nazionale; una tappa particolarmente significativa per la privatizzazione a livello europeo di tali servizi, è sicuramente la Direttiva numero 19 del 1996 in cui si esplicita che *“Gli Stati membri devono provvedere ad eliminare tutte le residue restrizioni relative alle prestazioni di servizi di telecomunicazioni diversi dalla telefonia vocale, reti installate dal prestatore di servizi di telecomunicazioni di riferimento”* (chiaro riferimento alla diffusione della rete Internet); importante a livello concorrenziale è anche la Direttiva numero 22 del 2002, che ha favorito l'apertura di questo tipo di mercati al fine di tutelare l'utente, che deve necessariamente essere adeguatamente soddisfatto del servizio offerto delle imprese operanti nel settore. La politica liberale, adottata a livello europeo e nazionale, per massimizzare i profitti nel comparto delle comunicazioni, ha alimentato il gioco concorrenziale fra gli operatori, garantendo una

maggior soddisfazione degli utenti, ma anche un progresso di natura tecnologica generale che ha coinvolto l'intero settore.

In Italia, la telefonia mobile, è oggi uno dei mercati più interessanti da un punto economico commerciale, in quanto le condizioni del mercato mutano molto rapidamente in seguito ad un notevole incremento della domanda di tali servizi nel corso del tempo. Infatti, facendo riferimento ai più recenti risultati di settore relativi all'anno 2017-2018, i dati complessivi hanno registrato un aumento di 2,0 milioni di euro, e leader di settore si sono confermate le aziende: Vodafone, Wind Tre e Tim; in questo senso, è utile anche rilevare quali sono stati gli incrementi di fatturato realizzati dai singoli operatori facendo riferimento ai servizi offerti nel loro complesso: infatti, Wind Tre, si conferma market leader, registrando però una perdita del 1,9% su base annua; Vodafone invece guadagna lo 0,8% , avvicinandosi in termini di fatturato a TIM che registra un più 0.5% nell'ultimo anno⁷⁴. Sulla base di questi dati, risulta evidente come le politiche di liberalizzazione a livello nazionale, influenzate dall'orientamento comunitario, hanno avuto degli effetti positivi sul settore, che si rivela in continua crescita, nonostante l'incremento della concorrenza fra gli operatori e la varietà dei servizi offerti da ciascuno. Importante è anche comprendere le dinamiche di prezzo che caratterizzano il mercato della telefonia mobile; negli ultimi anni infatti si è registrata una diminuzione generale dei prezzi dei servizi offerti, come conseguenza di un incremento della domanda da parte dei consumatori, in un mercato che, nonostante l'apertura alla concorrenza in seguito al processo di privatizzazione, è ancora fortemente legato a dinamiche di natura non concorrenziale, a causa delle caratteristiche tipiche dei mercati oligopolistici in cui tali imprese operano; infatti i

⁷⁴ Agcom, *Osservatorio sulle Comunicazioni*, 16 Aprile 2018, www.agcom.it, pag. 5.

prezzi dei servizi di telefonia mobile sono certamente inferiori rispetto a quelli registrati nel dicembre 2013, con un aumento però dei prezzi dei servizi di base finalizzati all'accesso alla rete Internet. Importante è anche analizzare questo tipo di dati a livello europeo, infatti secondo i dati proposti da Eurostat, da dicembre 2001 a dicembre 2017, l'Italia mostra, per i prezzi di servizi di telecomunicazione, un significativo decremento superiore alla media europea, pari al 18,7%, contro il 15,3% a livello comunitario⁷⁵. Rilevante inoltre, è la dimensione europea di questo settore, infatti per quanto concerne la telefonia mobile, la Commissione ha individuato due mercati di particolare interesse: il primo relativo all'accesso previsto per le chiamate nelle reti appartenenti alla telefonia mobile di carattere pubblico; il secondo legato alla terminazione della comunicazione vocale all'interno delle reti stesse, concentrando appunto l'analisi necessaria per una corretta regolazione a livello comunitario, proprio sulla problematica relativa alla terminazione di chiamata in base all'area geografica da cui questa proviene, in seguito alle differenze strutturali dei vari mercati di riferimento. In tal senso infatti, l'attuale linea di regolazione europea non soddisfa appieno gli obiettivi di liberalizzazione tipici di questa particolare comparto del mercato, nonostante una politica generale che attribuisce ai nuovi entranti una grande libertà nella determinazione delle tariffe al fine di massimizzare i propri profitti, a discapito però delle piccole imprese che operano nel settore, costrette a cambiare la loro mission di partenza trasformandosi in dei veri e propri fornitori di servizi per i principali operatori telefonici⁷⁶.

⁷⁵ Agcom, *Osservatorio sulle Comunicazioni*, 16 Aprile 2018, www.agcom.it, pag. 27.

⁷⁶ C. Pozzi, *Le tariffe d'interconnessione tra reti mobili nella liberalizzazione del mercato delle telecomunicazioni*, L' *Industria*, fascicolo due (Aprile-Giugno 2006), il Mulino-Rivisteweb, pp. 336-337.

In ogni caso, il settore della telefonia mobile, è ancora uno dei più redditizi a livello comunitario, e allo stesso tempo più problematici, in seguito alle numerose implicazioni politico-istituzionali collegate ad un servizio di pubblico interesse.

Per un'analisi completa dell'ambiente esterno in cui operano le imprese erogatrici di servizi di comunicazione mobile e fissa, di primaria importanza è fare riferimento ai vari fattori proposti da Porter per comprendere le caratteristiche del mercato, e per permettere agli operatori di sviluppare una linea strategica idonea all'ambiente concorrenziale di riferimento. Come primo strumento di studio di settore, Porter sottolinea quanto sia fondamentale l'individuazione delle imprese leader che si ripartiscono le quote del mercato; gli organi gestionali delle singole imprese devono necessariamente studiare le caratteristiche organizzative dei diretti concorrenti, al fine di poter ottenere un vantaggio competitivo nell'intero sistema economico. Nel settore della telefonia mobile in particolare ad oggi le linee attive in Italia, risultano detenere una quota pari a 100.200.000 milioni di euro con riferimento all'intero mercato; il settore si ripartisce infatti: in SIM M2M (Machine to machine)⁷⁷, che superano i 16.000.000 milioni di euro, rilevando una crescita esponenziale rispetto ai 15.300.000 milioni a settembre 2017 e i 12.200.000 milioni a dicembre 2016; e in quelle "Human"⁷⁸, che si mantengono stabili con una quota di mercato pari a 83.900.000 euro, proprio nelle ultime rilevazioni poste in essere dall'Agcom a dicembre 2017.

⁷⁷ *“Con il termine comunicazioni elettroniche machine-to-machine si identificano tecnologie e servizi che consentono il trasferimento automatico delle informazioni tra i dispositivi ovvero applicazioni con limitata o nessuna interazione umana”.*

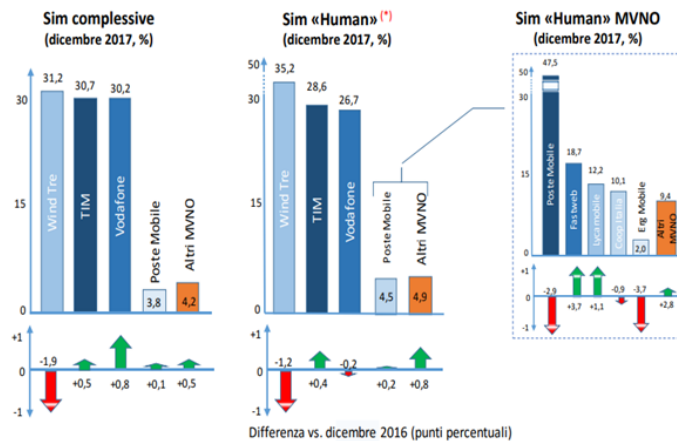
AGCOM, *Indagine conoscitiva concernente i servizi di comunicazione Machine to Machine (M2M)*, Delibera n. 708 del 2013.

⁷⁸ *“Con il termine SIM human si intendono le SIM utilizzate da persone fisiche, escludendo pertanto quelle. M2M”*

Agcom, *Identificazione e analisi dei mercati dei servizi della terminazione delle chiamate vocali su singola rete mobile*, Allegato B alla delibera n. 481 del 2017.

Sulla base di tali dati, che chiaramente individuano una crescita generale del comparto negli ultimi tre anni, importante è anche comprendere in quale misura gli operatori classificati come concorrenti diretti in un sistema chiaramente oligopolistico, si ripartiscono concretamente

le quote di mercato: in questo senso infatti Wind Tre (società risultante dalla fusione di due realtà societarie separate), occupa



la posizione competitiva di maggior rilievo, con una quota di pari al 31,2 %, in lieve calo rispetto al 2016 (31,5%); subito dopo vi è TIM con quota pari al 30.7% (lo 0,1 % in più rispetto a settembre 2017); segue Vodafone che detiene una quota pari al 30,2% del mercato, in lieve diminuzione rispetto al trimestre precedente. Importante è anche rilevare la presenza di operatori minori sul mercato come PosteMobile, Fastweb Mobile, Lycamobile, CoopVoce, ERG Mobile; si tratta infatti di operatori mobili virtuali (MVNO), attivi in un mercato collegato rispetto a quello in cui le imprese leader offrono i loro servizi, questi infatti godono di economie di esperienza date dal fatto di essere incumbent nel business di riferimento, riuscendo a competere con gli operatori principali, detenendo una quota di mercato pari al 9,4% nel settore delle SIM “Human”⁷⁹.

La ripartizione delle quote di mercato, implica un’analisi del gioco di natura concorrenziale che si sviluppa fra le imprese operanti nel settore della telefonia mobile,

⁷⁹ “AGCOM: al 31 dicembre 2017 linee MVNO oltre 8 milioni. In calo PosteMobile e CoopVoce”, relazione del 17 Aprile 2018, www.mvnonews.com.

grazie al quale si raggiunge l'equilibrio macroeconomico. È facile comprendere che in un sistema oligopolistico come quello della telefonia, vi siano grandi imprese leader (Wind Tre, Tim, Vodafone) che adottano una politica strategica e gestionale volta ad irrigidire le dinamiche di mercato, per poter impedire ai nuovi entranti di investire nel loro business. In tal senso, si fa riferimento alla seconda forza di Porter ovvero la minaccia di nuovi entranti, nel caso in cui si concretizzi la possibilità che imprese già operanti in altri settori, con l'intento di differenziare i propri servizi, decidano di penetrare in un nuovo mercato. La telefonia rientra a tutti gli effetti nella categoria dei servizi pubblici essenziali, in passato infatti gli operatori potevano esercitare la loro attività imprenditoriale esclusivamente dietro una concessione statale che autorizzava loro ad erogare il servizio nei confronti di un determinato target di utenti; in seguito però al fenomeno delle privatizzazioni, che negli anni Novanta ha coinvolto questo comparto dell'economia pubblica, l'andamento della concorrenza nel settore è profondamente cambiato. Oggi infatti le imprese, presenti sul mercato nazionale, operano in un sistema concorrenziale tradizionale almeno in relazione alle infrastrutture; si tratta di un settore caratterizzato da cambiamenti ambientali rapidi e imprevedibili, in seguito alla scoperta di nuove tecnologie sempre più innovative, in cui è necessario un processo di deregolamentazione che incentivi la concorrenza tramite l'abbattimento di barriere strutturali, strategiche e soprattutto istituzionali, a causa delle forti implicazioni di natura pubblica. In questo senso, fondamentale è stata anche la politica europea, che ha stimolato il processo di privatizzazione di tale settore con la Direttiva n. 387 del 1990 (recepita in Italia con D. Lgs. n. 55/1993, sulla infrastruttura di rete aperta- Open Network Provision, "ONP"), al fine di garantire un equilibrio fra liberalizzazione dei servizi offerti e infrastrutture pubbliche, tramite un

regime comunitario unico di concessione di autorizzazioni e licenze per le imprese che si occupano della gestione delle reti di telecomunicazioni⁸⁰. Nonostante tali interventi, la telefonia mobile rappresenta un settore in cui è molto difficile investire per le imprese che pongono in essere operazioni di diversificazione, in quanto i vincoli di natura pubblicistica presenti sul mercato sono ancora particolarmente forti; la minaccia di nuovi entranti non rappresenta una componente essenziale dell'ambiente concorrenziale dati i costi di investimento particolarmente alti e la necessità di ottenere una concessione pubblica, per poter erogare il servizio utilizzando delle reti fisiche che sono a tutti gli effetti di proprietà dello Stato. Le imprese leader infatti, possono godere di una posizione stabile sul mercato ottenuta tramite la presenza di economie di scala ed economie di esperienza, grazie ad una profonda conoscenza del settore, al personale altamente qualificato di cui possono disporre, e a dei rapporti diretti con le istituzioni, che permettono loro di essere vincenti nel gioco concorrenziale.

Per definire in maniera completa l'ambiente esterno in cui le imprese interagiscono, importante è inquadrare anche i rapporti che i singoli operatori intrattengono con fornitori e clienti, generando una forza economica a monte nel primo caso, in riferimento ai produttori delle risorse necessarie per poter erogare il servizio, e a valle nella determinazione dei contatti con gli utenti che utilizzano il prodotto offerto al fine di soddisfare i propri bisogni. In particolare Porter, al fine di individuare le caratteristiche dell'ambiente competitivo, propone un altro fattore di riferimento, ovvero il potere contrattuale dei fornitori: nel settore della telefonia mobile l'aspetto relativo all'attività a monte compiuta da parte degli operatori è marginale, in quanto si

⁸⁰ R. MELE - R. PARENTE - P. POPOLI, *I processi di deregolamentazione dei servizi pubblici*, Maggioli Editore (2004), pp. 164-170.

tratta molto spesso di imprese fortemente integrate che gestiscono in maniera completamente autonoma le infrastrutture, oltre che alle risorse da allocare nella catena produttiva. In questo senso i fornitori godono di un potere contrattuale particolarmente basso, in quanto i maggiori operatori sono solitamente dotati di una struttura organizzativa tale da poter supportare anche l'aspetto relativo all'approvvigionamento delle materie prime. Il processo di trasformazione delle risorse infatti, avviene interamente all'interno dell'impresa, che si occupa anche della manutenzione e della gestione delle reti dopo aver ottenuto direttamente dalle amministrazioni competenti la concessione per l'utilizzo di tali infrastrutture presenti sul territorio nazionale soprattutto lungo strade e autostrade. Relativamente invece al potere contrattuale di cui possono godere i singoli consumatori, importante è lo studio delle caratteristiche della domanda proveniente direttamente dagli utenti, in quanto questo permette agli operatori telefonici di poter concretamente sviluppare una strategia diretta ad assicurare un determinato standard di qualità del servizio. I consumatori infatti, hanno un'ampia possibilità di scelta fra i vari piani tariffari offerti dai singoli operatori telefonici, con la possibilità di usufruire anche di una serie di servizi collegati in base alle proprie esigenze, per questo motivo il potere contrattuale a loro attribuito è particolarmente forte, e va ad incrementare lo scontro fra le imprese a livello puramente concorrenziale. In tal senso, si rileva l'importanza delle strategie di marketing e pubblicitarie, adottate dal management di ogni singola impresa, con l'obiettivo primario di conquistare una porzione di domanda superiore a quella detenuta da concorrenti. In questo modo si cerca dunque di sfruttare anche la reputazione del marchio aziendale, come garanzia di qualità e di efficienza, al fine di promuovere in maniera adeguata il servizio offerto, sfruttando la percezione che i

consumatori hanno di quel determinato marchio anche in un business differente da quello della telefonia mobile.

Porter nella sua analisi economica dell'ambiente esterno, individua un altro parametro di valutazione per le imprese che pongono in essere un determinato piano strategico, si tratta infatti del grado di sostituibilità del prodotto offerto. La telefonia mobile come servizio di natura essenziale con forti implicazioni di natura pubblicistica, difficilmente risulta essere sostituibile, in quanto anche altre realtà societarie operanti nel settore delle comunicazioni, si servono delle infrastrutture di rete a livello territoriale, gestite da parte degli operatori concessionari (come Wind Tre, Vodafone e Tim), non riuscendo offrire un servizio realmente competitivo. Questa condizione infatti, è tipica dei mercati di natura non concorrenziale e oligopolistica, in cui la ripartizione del mercato fra le imprese leader non avviene esclusivamente in termini di costi e profitti, ma anche di gestione degli approvvigionamenti, delle risorse umane e delle infrastrutture. Particolari sono però i servizi di Telco-like che trovano il loro fondamento sulla piattaforma IP, rappresentando dei perfetti sostituti dei tradizionali servizi di voce e messaggistica offerti dai maggiori operatori telefonici; si tratta di applicazioni molto diffuse fra il target di riferimento come Skype, Mobile VoIP, Gmail, Whatsapp, il cui sviluppo ha completamente cambiato la conformazione del mercato delle comunicazioni.

La determinazione dell'ambiente esterno in cui le singole imprese operano, implica inevitabilmente anche un inquadramento delle risorse⁸¹ e delle competenze utilizzate

⁸¹ Le risorse possono essere definite come delle entità fisiche necessarie per la produzione di un bene o un servizio, idonee ad autoalimentarsi al fine di generarne di nuove. Le risorse possono essere di vario tipo in base agli elementi che le caratterizzano: a) risorse tangibili:

da parte delle aziende al fine di ottenere un vantaggio competitivo sul mercato, tramite un corretto sfruttamento delle materie necessarie per produrre il servizio. Nel settore della telefonia mobile, l'utilizzo di tali risorse e di tali competenze è una questione particolarmente delicata per il management, in quanto implica un alto livello di specializzazione e di professionalizzazione, oltre che un costo significativo per l'impresa, costretta ad investire una parte del profitto annuo in nuove tecnologie, al fine di risultare significativamente competitiva sul mercato. Per quanto concerne le risorse fisiche infatti, queste sono rappresentate dalle infrastrutture di cui l'impresa si serve per poter erogare concretamente il servizio dunque: ponti, impianti elettronici (ovvero infrastrutture IT e tecnologie 3G/LTE) e centrali ad alta frequenza; si tratta di impianti che necessitano di costi di manutenzione particolarmente ingenti, e che spesso sono di proprietà pubblica, elemento questo che obbliga le imprese a dover sostenere economicamente le operazioni di dimissione delle vecchie centrali di rete statali, per poter investire in strutture all'avanguardia, idonee all'alta qualità del servizio erogato. Le risorse tecnologiche invece, rappresentano uno degli elementi di maggiore caratterizzazione degli operatori telefonici, occupano infatti una particolare area del bilancio trimestrale in cui vengono individuati i flussi di denaro in uscita in seguito ad alcune particolari tipologie di investimenti posti in essere dalle imprese come: i costi per l'acquisto delle licenze per i vari software applicativi, gli esborsi di denaro al fine di premiare il personale preposto all'attività di progettazione e di implementazione dei sistemi informativi, ma anche l'acquisto di licenze amministrative e brevetti

finanziarie e fisiche; b) risorse intangibili: tecnologiche, risorse di reputazione, risorse conoscenza e relazionali; c) risorse umane.

F. FONTANA - M.CARIOLI, *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill Education , quinta edizione (2017)

indispensabili per poter operare nel settore. Importanti anche le risorse legate alla reputazione dell'impresa e quelle di tipo relazionale, che rientrano nelle operazioni gestionali e strategiche poste in essere dalle imprese al fine di creare un'ambiente stimolante e organizzato, che incentiva tutti i dipendenti ad apportare un valore aggiunto alla società, andando a valorizzare anche la reputazione dello stesso marchio. In questo senso anche l'Autorità di regolazione si impegna in tale attività, tramite operazioni di policy-making con carattere continuativo, infatti il regolatore si adopera continuamente per elaborare e aggiornare dei piani di allocazione delle risorse, soprattutto attraverso la determinazione di standard di qualità e norme tecniche a livello europeo, al fine di ottimizzare anche gli usi delle infrastrutture⁸². È facile infatti comprendere come l'aspetto delle risorse e delle competenze sia fondamentale non solo da un punto di vista gestionale ma anche strettamente normativo e disciplinare, trattandosi infatti di un mercato che prescinde dal tradizionale assetto concorrenziale.

Il processo di privatizzazione che ha coinvolto i servizi pubblici essenziali dagli anni Novanta in poi, ha introdotto nel settore della telefonia mobile una serie di strategie emergenti di business da un punto di vista gestionale e tecnologico, tramite una connessione tra i vari comparti della telecomunicazione, realizzando un nuovo modello operativo. In seguito alla pluralità dei bisogni dei consumatori finali, si sono sviluppati una serie di prodotti e servizi che hanno generato nuove possibilità di comunicazione e di trasferimento delle informazioni, creando una convergenza concreta fra le varie tecnologie. In tal senso uno degli aspetti più importanti, è sicuramente la diffusione delle informazioni tramite Internet, che si presenta come la

⁸² AGCOM, Relazione annuale 2017 sull'attività svolta e sui programmi di lavoro, pag. 4, www.agcom.it

tecnologia digitale utilizzata dagli operatori per ampliare l'offerta dei propri servizi di comunicazione; questa circostanza ha portato allo sviluppo del così detto modello di Triple Play Service, tramite il quale le imprese propongono un'offerta congiunta sfruttando una singola broadband connection caratterizzata da tre servizi: video, dati e voce, e soddisfacendo a pieno la domanda dei consumatori, che preferiscono concludere un contratto di servizio con un unico operatore, tramite il quale usufruire di una serie di prestazioni. Tale modello di business, da punto di vista tecnologico, implica un'operazione di convergenza fra le varie reti, al fine di uniformare i segnali tramite una rete commutata, volta a garantire la gestione di servizi diversi da parte di un unico operatore, nonostante siano vincolati a reti a loro volta differenti; quindi tecnologie che presentano delle caratteristiche divergenti possono confluire all'interno di un medesimo device⁸³ che va ad integrare una pluralità di servizi⁸⁴. Tramite la convergenza di questi sistemi operativi, le imprese sviluppano anche un rapporto concorrenziale completamente nuovo, in quanto realtà economiche che apparentemente non sono in competizione l'una con l'altra, tendono a sviluppare dei piani strategici e operativi uniformi, diventando così concorrenti diretti in uno scenario in cui i nuovi player compromettono in modo significativo l'equilibrio del mercato. Ad oggi infatti, il grande ostacolo di natura concorrenziale per le imprese leader nel settore, è rappresentato dall'ingresso nel mercato dei così detti operatori Ott⁸⁵, che

⁸³ In informatica il termine "device", indica un particolare dispositivo del personal computer che svolge una determinata funzione in un particolare sistema operativo, vi può infatti essere: a) un dispositivo di input; b) un dispositivo di memoria; c) un dispositivo di output.

⁸⁴ D. IACOVONE, *I servizi di pubblica utilità tra Stato, mercato, regolatore e consumatore*, EY Business School ricerche, il Mulino (Bologna, 2014), pp.133-136.

⁸⁵ "Si tratta dell'acronimo di *Over-the-top* (come Google, Facebook, Twitter), ed è il termine per definire la distribuzione di contenuti, *web-based*, tramite connessione a banda larga su reti aperte, accessibili attraverso una molteplicità di devices."

AGCOM, "Next-Generation Television La sfida dell'Over-The-Top", www.agcom.it.

svolgono la loro attività su reti tradizionalmente gestite da operatori Tlc, tramite l'erogazione di servizi spesso complementari e sostitutivi rispetto a quelli offerti da parte dei colossi della telefonia, che devono inevitabilmente tentare di differenziare il prodotto, al fine di rendere stabile la loro posizione dominante sul mercato. Tale circostanza infatti, ha indotto le imprese a porre in essere delle strategie di riposizionamento delle risorse al fine di rendere più dinamica la catena del valore, e soprattutto con l'intento di riportare al centro delle dinamiche aziendali gli interessi del target di riferimento, per poter massimizzare i profitti anche in aree di business differenti ma collegate rispetto a quelle in cui tali imprese svolgono tradizionalmente la loro attività⁸⁶. Tale scenario di natura competitiva particolarmente complesso, che necessita di una costruzione del tutto nuova della catena del valore, ha portato gli operatori telefonici a dover riorganizzare i vari portafogli di business, migliorando la qualità dei servizi offerti in base alle richieste dei consumatori, e ampliando il target di riferimento, ponendo in essere una distinzione fra: clienti disposti a pagare un prezzo maggiore per servizi efficienti e di alta qualità; e utenti che usufruiscono solo di servizi standard. Dunque, le strategie che le imprese leader nel settore dei servizi telefonici stanno maggiormente adottando sono: in primo luogo, la migrazione progressiva del portafoglio, tramite la creazione di pacchetti con tariffe flat per vari servizi di riferimento come la messaggistica, realizzando un'analisi approfondita e continuativa delle tendenze comportamentali dei clienti, e una comparazione con i servizi erogati dai concorrenti diretti. Questo determinerebbe, una migliore configurazione dell'offerta sulla base della percezione del target, disposto a sostenere dei costi

⁸⁶ D. IACOVONE, *I servizi di pubblica utilità tra Stato, mercato, regolatore e consumatore*, EY Business School ricerche, il Mulino (Bologna, 2014), pp. 139-143.

superiori, pur di ottenere un traffico dati tramite tecnologie 3G o 4G, più veloce ed efficiente. In secondo luogo, nel mercato della telefonia mobile viene sicuramente premiata una strategia di carattere organizzativo e gestionale volta a creare dei collegamenti diretti con gli operatori Ott, tramite accordi di natura contrattuale o partnership commerciali, che garantiscano agli utenti la possibilità di poter agevolmente accedere a tali piattaforme elettroniche, combinando il proprio piano tariffario con dei servizi Ott tramite un unico pagamento e rivolgendosi sempre allo stesso operatore TLC. Tale possibilità, viene concretamente realizzata a livello operativo tramite app, oppure attraverso servizi di data-hungry (come per esempio lo streaming di musica e video), che permettono di collegare i servizi telefonici e via Internet, massimizzando gli interessi dei consumatori, e garantendo alle imprese leader di poter mantenere la propria posizione di controllo sul mercato. Importanti sono anche le strategie di prezzo che derivano da tale composizione del mercato a livello concorrenziale, in questo senso infatti le imprese possono adottare una linea strategica più immediata e diretta tramite un abbassamento generale del livello dei prezzi al fine di incrementare proporzionalmente la domanda, oppure optare per l'erogazione di servizi ad alto livello qualitativo obbligando i consumatori a sostenere un costo più elevato. Si tratta infatti sostanzialmente di scelte di natura strategica, sulla base della caratterizzazione economico-commerciale delle imprese operanti nel settore, fermo restando però che *“Il profitto dipende dall’effetto di ripartizione cumulato dei costi fissi e il leader di mercato ha un vantaggio competitivo strutturale nei confronti di tutti gli altri eventuali concorrenti”*⁸⁷, interessante affermazione che sottende uno stimolo

⁸⁷ C. Pozzi, Le tariffe d'interconnessione tra reti mobili nella liberalizzazione del mercato delle telecomunicazioni, L' Industria, fascicolo due (Aprile-Giugno 2006), il Mulino-Rivisteweb, pag. 319.

per le imprese ad aumentare, tramite una grande gamma di servizi, il numero complessivo dei clienti, anche per ampliare in maniere significativa, il target nei confronti del quale la proposta di valore dei singoli operatori viene concretamente trasmessa. Dunque, attraverso l'analisi delle varie strategie di business che caratterizzano il settore della telefonia mobile, è facile comprendere come in un sistema economico con delle dinamiche concorrenziali così delicate ed in continua evoluzione, gli operatori debbano intervenire da un punto di vista gestionale, non tramite una pianificazione a monte e nel lungo periodo, ma ponendo in essere una continua riorganizzazione degli assetti, al fine di poter risultare effettivamente competitivi sul mercato e poter gestire l'andamento concorrenziale di un mercato tipicamente oligopolistico, e dunque caratterizzato da una vera e propria rigidità microeconomica collegata all'andamento proporzionale di domanda e offerta.

3.2. WIND E TRE A CONFRONTO: POLITICHE AZIENDALI E STRUTTURA DELLE IMPRESE PRE FUSIONE

L'analisi delle condizioni economiche generali che caratterizzano l'ambiente esterno in cui agiscono i maggiori operatori nel mercato rilevante della telefonia mobile, indirizza alla comprensione degli assetti strutturali e organizzativi di tale settore, tramite la individuazione della composizione del mercato e dei player coinvolti nelle dinamiche commerciali. In base alle statistiche riportate dall'AGCOM, Autorità di regolazione competente nel comparto delle telecomunicazioni, si rileva come le quote di mercato si ripartiscano quasi equamente fra tre operatori telefonici, ovvero Wind Tre, Tim e Vodafone, seguiti dai vari operatori virtuali che soddisfano una pozione minore della domanda complessiva. Si tratta infatti di un settore assoggettato a continui mutamenti, di natura ambientale e competitiva, in seguito anche alle

numerose operazioni strategiche di natura straordinaria che nel corso degli anni hanno coinvolto le stesse imprese leader, al fine di accrescere la loro proposta di valore. Per comprendere la portata di questo tipo di operazioni, in un settore caratterizzato da un regime di oligopolio e con forti implicazioni di natura pubblicistica, è utile focalizzare l'attenzione sull'analisi della fusione fra Wind e H3G, esito di un lungo percorso di integrazione, iniziato con un accordo fra le due società il sei agosto 2015, concretizzatosi con il lancio del nuovo marchio il 23 maggio 2017, e ancora in fase di completamento. Per comprendere al meglio la portata della più importante operazione di M&A realizzata dal 2007 ad oggi sul mercato nazionale, è utile soffermarsi sulle caratteristiche degli assetti organizzativi e strutturali delle due società coinvolte nell'operazione, prima della effettiva realizzazione della fusione.

In particolare l'operatore che fin dall'inizio dell'operazione, risultava essere più debole in termini economico-finanziari è certamente H3G, società attiva sui mercati mondali, che alla fine del 2016, poco dopo la conclusione dell'accordo di fusione, contava in Italia circa 8,931 milioni di utenti confermandosi come uno dei colossi della telefonia, ma non riuscendo a superare la concorrenza. L'azienda, che originariamente apparteneva alla multinazionale CK Hutchison con sede ad Hong Kong, a livello nazionale è il risultato dell'iscrizione nel registro delle imprese di Milano della società "Andala" da parte del CEO di Tiscali, Francesco Bernabè, in accordo con Sanpaolo IMI nel 1999; l'anno successivo Hwl diventa azionista di maggioranza lanciando a tutti gli effetti il marchio Tre Italia che inizia ad operare sul territorio nazionale solo nel 2002, in seguito all'accordo con Tim (oggi incorporata in Telecom Italia) per poter usufruire della rete roaming statale. Inizialmente, come partner tecnici H3G vennero scelti Ericsson e Simens-Nec al fine di accedere alla tecnologia Umts, sottoscrivendo

anche un accordo con Motorola Italia per la concreta commercializzazione dei primi videofonini. Grazie alla rete di contatti di natura strategica sviluppati dalla società, nel 2006 viene ammessa alla quotazione della Borsa Valori Italiana, diventando a tutti gli effetti un concorrente diretto degli altri operatori attivi già da tempo sul mercato nazionale⁸⁸. L'impresa infatti, risultava essere a tutti gli effetti una società ben inserita nel mercato mondiale, e soprattutto strutturata sulla base di dinamiche strategiche tipiche della globalizzazione dei primi anni Duemila, che ben si adattava alle esigenze del mercato nazionale, nonostante la presenza di colossi della telefonia che potevano concretamente godere di economie di esperienza consolidate, grazie anche alla fiducia riposta nel marchio da parte dei consumatori, e ai contatti con le amministrazioni pubbliche di riferimento, necessari per operare in questo tipo di settore. Al fine di integrarsi nel mercato nazionale, numerosi sono stati i contatti di Tre Italia con Telecom fin dai primi anni successivi alla quotazione; nel 2011 la società, annunciava infatti un'operazione amichevole proprio con Telecom Italia, al fine di ottenere una posizione significativa negli assetti proprietari e nella *governance* della società, tramite uno scambio di azioni che avrebbe attribuito ad H3G circa il 10% del capitale di Telecom, ottenendo così una posizione rilevante sul mercato della telefonia mobile e sfruttando le sue infrastrutture; l'interesse di Telecom dal punto di vista commerciale per l'operatore, nasce dalla volontà di ampliare il proprio pacchetto clienti, sfruttando la porzione di mercato detenuta da Tre (il 10% nel 2011) per investire nel settore della telefonia mobile⁸⁹. I vari accordi conclusi dalla società sul mercato nazionale, le hanno permesso in breve tempo di poter ricoprire una posizione competitiva significativa nel

⁸⁸ "TRE", argomenti.ilsole24ore.com, articolo del 24 febbraio 2016.

⁸⁹ A. OLIVIERI, Telecom il dossier H3G all'esame del CDA, 11 aprile 2013, www.ilsole24ore.com.

comparto della telefonia, rappresentando un rivale pericoloso per tutti gli altri operatori; tale risultato è stato raggiunto anche grazie delle politiche di marketing particolarmente aggressive, che hanno permesso la realizzazione di obiettivi economici significativi nel breve periodo. Al suo esordio sui mercati regolamentati infatti, Tre Italia proponeva una linea strategica volta a soddisfare a pieno le esigenze dei clienti, tramite delle formule accessibili a qualunque target per l'acquisto di telefoni cellulare di ultima generazione, usufruendo anche di un piano tariffario agevolato con accesso ad Internet mobile, servizi voce e messaggistica grazie ad offerte integrate. Chiara infatti fin dai primi anni dell'attività commerciale riconducibile alla società, è stata la volontà dei marketing directors di Tre di investire soprattutto sui servizi di Internet- mobile, cogliendo le grandi potenzialità del settore e soprattutto ponendo in essere un'analisi accurata delle nuove esigenze dei singoli utenti, non più pienamente soddisfatte dai tradizionali servizi di chiamata che avevano da sempre caratterizzato il settore della telefonia, ma fortemente influenzate dal processo di digitalizzazione del mercato che ha reso l'accesso alla rete Internet un aspetto fondamentale della realtà quotidiana di qualsiasi tipologia di target indipendentemente dalla fascia di reddito e dall'area geografica di appartenenza. In questo senso, facile è determinare la linea strategica che ha ispirato l'attività operativa di H3G, volta a conquistare quei consumatori non pienamente soddisfatti dai servizi offerti da parte degli operatori già leader di settore, e proponendo un accesso rapido alla connessione a banda larga con prezzi moderati e accessibili a tutti, per sviluppare una proposta commerciale rivolta soprattutto a quegli utenti non ancora raggiunti dall'ADSL, e dunque ben predisposti ad accogliere i prodotti offerti da parte di un

nuovo brand⁹⁰. Tale politica di marketing, non è stata considerata economicamente corretta da parte dell'Autorità di regolazione, che già dai primi anni di attività di H3G, ha avviato delle indagini conoscitive nel 2008 sull'operato dell'azienda, in seguito alle numerose denunce da parte degli utenti non soddisfatti del servizio, a causa di addebiti ingiustificati sul proprio conto corrente da parte dell'operatore. Nel corso dell'indagine, l'Autorità antitrust ha cercato di verificare se la società avesse concretamente posto in essere delle pratiche commerciali scorrette al fine di poter occupare una posizione dominante sul mercato, sospendendo in via cautelare qualsiasi tipo di attività volta alla sottrazione coattiva nei confronti degli utenti di somme di denaro giustificate dal pagamento del traffico dati erogato dall'operatore⁹¹. Nonostante la decisione di natura cautelare posta in essere da parte della Autorità Antitrust, la società di telefonia mobile, è riuscita a conquistare un vantaggio competitivo significativo sui propri concorrenti, risultando in breve tempo uno dei quattro operatori telefonici di maggior successo, grazie anche ad una linea strategica particolarmente incisiva. Per comprendere al meglio la struttura, e soprattutto le dinamiche commerciali interne alla società negli anni prima della fusione, è certamente utile andare ad analizzare i risultati economico finanziari ottenuti nell'anno precedente alla realizzazione dell'operazione straordinaria con Wind. Nel 2015 infatti, si prospettava una situazione patrimoniale positiva per Tre Italia che, a chiusura dell'esercizio dell'anno corrente, aveva registrato dei ricavi complessivi pari a 1,83 miliardi di euro (con un più 5% rispetto all'anno precedente), e una crescita totale del 7% annuo; si

⁹⁰ A. LONGO, *Telefoni a sconto con gli operatori ecco tutte le offerte*, articolo del 9 dicembre 2013, www.ilsole24ore.com

⁹¹ *Maxi- tariffe Internet: l'Antitrust blocca H3G*, articolo del 19 luglio 2008, www.ilsole24ore.com

rileva infatti una crescita costante di fatturato, con una percentuale compresa in un range fra l' 8% e il 6 %, prendendo come parametro gli ultimi sei semestri di attività della società, crescita che nell'anno considerato, non si rilevava invece nel mercato della telefonia mobile in riferimento al complesso degli operatori presenti nel settore, con una perdita nel 2015 dell'1,4% rispetto all'anno precedente. Osservando inoltre i dati relativi all' Average Revenue per Unit (ARPU), ovvero i ricavi medi calcolati mensilmente per ogni utente, si registra un aumento in tal senso pari al 2,4%, accompagnato da una crescita esponenziale degli Ebitida⁹² del più 11% (circa 276 milioni di euro, rispetto ai 248 milioni di euro del 2014); in particolare tali riscontri positivi da un punto di vista patrimoniale, sono stati il risultato di un aumento del target ad alto valore (dal 50% al 55%)che nel 2015 rappresentavano circa il 74% delle entrate finanziarie dell'operatore, circostanza questa che ha permesso alla società di incrementare in maniera significativa i propri ricavi, nonostante i costi di natura strategica e gestionale, che l'impresa ha dovuto sostenere per ampliare il proprio pacchetto clienti di riferimento. Tale situazione economico patrimoniale, ha determinato un incremento della porzione di mercato complessiva detenuta da parte di Tre Italia, registrando nel 2015 una quota nel settore della telefonia mobile del 11,8%, con un aumento dello 0,3%, rispetto all' 11,8% dell'anno precedente⁹³. Nonostante però una chiusura di esercizio chiaramente in positivo, gli organi dirigenziali di Tre, avevano già nel 2015 sviluppato contatti con Wind, per dare inizio all'operazione

⁹² Ebitda è l'acronimo di *Earnings Before Interests Taxes Deprecation and Amortization*, ovvero il margine operativo lordo. FIORI-TISCINI, *Economia aziendale*, EGEA, 2014.

⁹³ ANDREA FROLLÀ, *3 Italia, ricavi 2015 a 1,83 miliardi: in aumento i clienti a contratto*, articolo del 17 marzo 2016, www.corrierecomunicazioni.it

straordinaria di fusione, con il fine di creare una grande società, riducendo la frammentazione delle quote di mercato, e andando ad occupare una posizione di dominio nel settore, che H3G non avrebbe potuto raggiungere nel comparto della telefonia mobile in maniera del tutto autonoma, prescindendo da qualsiasi operazione strategica in accordo con un altro operatore.

Vero protagonista dell'operazione di fusione, che ha stravolto l'equilibrio economico e concorrenziale del settore delle telecomunicazioni, è certamente il Gruppo Wind Telecomunicazioni, leader nella erogazione di servizi di telefonia mobile e fissa, di accesso diretto alla rete Internet e di messaggistica tradizionale. La società, fondata nel 1997, è il risultato di un investimento da parte di Enel France Télécom e Deutsche Telekom, come esito di un'operazione strategica di differenziazione del prodotto, finalizzata ad ampliare la gamma dei servizi di riferimento offerti originariamente dalle companies, subentrando in un settore collegato a quello dell'energia come quello della telefonia mobile e fissa. Il gruppo, conquista una posizione di dominio nel comparto delle telecomunicazioni commercializzando i servizi offerti tramite il marchio Wind, e servendosi di politiche di marketing particolarmente incisive, volte a sottolineare l'efficienza dei servizi di rete, al fine di attrarre un ampio target e soddisfacendo le principali esigenze degli utenti. L'attività operativa della società, si concentra immediatamente sulla necessità di acquisire un vantaggio competitivo significativo rispetto ai concorrenti diretti presenti sul mercato, tramite una serie di accordi e partnership con altre realtà societarie, al fine di ampliare la struttura organizzativa e dimensionale del gruppo; nel 2002 infatti Wind Telecomunicazioni, pone in essere un'intesa con le società Libero e Italia On line, con l'obiettivo di potenziare l'offerta relativa ai servizi Internet, dando vita al portale di ricerca "Libero",

rendendo così più significativa la presenza commerciale della società sul web. L'anno successivo, Enel diviene azionista di maggioranza del gruppo, estromettendo dagli assetti societari France Télécom, che rimane in possesso esclusivamente del 26,6% delle quote di Wind, resistendo all'interno della società esclusivamente come azionista di minoranza; a causa però del mutamento delle condizioni economico finanziarie di Enel la società decide di vendere le quote di maggioranza del Gruppo Wind Telecomunicazioni all'investitore egiziano Naguib Sawiris, il quale nel 2010 delibera la fusione con il gruppo VimpelCom che, tramite l'operazione straordinaria, ha potuto acquisire il 100% delle quote di Wind S.p.A., trasformando inoltre, il portale di posta elettronica Libero in una società completamente indipendente e separata dal punto di vista sia organizzativo che gestionale⁹⁴. In seguito alle numerose operazioni commerciali poste in essere dalla società fin dai primi anni di attività, Wind diviene una dei principali operatori telefonici a livello nazionale ponendosi in concorrenza diretta con Tim, Vodafone e H3G, e riuscendo così ad occupare una posizione dominante nel settore tramite anche l'uso dei benefici, in termini di profitto e competitività, derivanti da canali produttivi privilegiati tipici del mercato oligopolistico, non solo nel comparto della telefonia mobile ma anche come maggior concorrente diretto di Infostrada sul mercato dei servizi di telefonia fissa. Utile infatti, per comprendere le caratteristiche strutturali e organizzative del Gruppo, è la composizione dell'azionariato di Wind S.p.A. nel 2015, anno precedente all'avvio della trattazione relativa all'accordo ufficiale per concludere l'operazione di fusione: in tal senso la società capogruppo Wind Telecomunicazioni, nel 2015 risultava essere controllata da Wind Telecom S.p.A., attraverso le partecipazioni di un'altra realtà

⁹⁴ “*Wind*”, 23 giugno 2017, argomenti.ilsole24ore.com

societaria quale Wind Acquisition Holdings Finance S.p.A. proprietaria del 100% del capitale dell'intero gruppo, inoltre sempre nello stesso anno la società Wind Telecom S.p.A., era controllata da VimpelCom Amsterdam con una percentuale pari al 92.24%⁹⁵. Relativamente invece alla politica commerciale adottata dal Gruppo al fine di risultare significativamente competitiva sul mercato della telefonia mobile, gli organi dirigenziali di Wind hanno posto in essere delle politiche di business volte a garantire una serie di servizi connessi fra loro, e fruibili da parte degli utenti a prezzi agevolati e soprattutto proporzionati alla qualità del prodotto ; in tal senso punto di forza della proposta commerciale della società risultavano essere i servizi a pacchetto e convergenti, caratterizzati da abbonamenti All inclusive⁹⁶, tramite i quali i clienti con un contratto avente ad oggetto un servizio voce mobile con SIM prepagata possono avere accesso gratuitamente alla rete Internet, con delle agevolazioni anche su un eventuale servizio di rete fissa e ADSL⁹⁷. Particolari anche le proposte di interconnessione realizzate tramite accordi con altri operatori, mettendo a loro disposizione la gestione del traffico relativo al termine della chiama in entrata ma anche in uscita, dietro un corrispettivo al fine di realizzare una cooperazione di natura economica e determinare sviluppo delle relazioni interne fra i leader di settore per ottenere uno sviluppo in termini di profitto e innovazione dell'intero mercato. La qualità del servizio offerto, veniva valorizzata anche da un efficiente Customers Services, volto a soddisfare le esigenze del target, e garantire un monitoraggio diretto di tutte le attività riconducibili al Gruppo con l'obiettivo di incrementare la fiducia dei

⁹⁵ *Relazione Wind*, marzo 2015, www.windgroup.it, pag. 3.

⁹⁶ Si tratta di pacchetti destinanti ad un determinato target di clientela comprensivi di una serie di servizi ad un prezzo particolarmente conveniente.

consumatori nei confronti del marchio Wind. Fondamentale, per comprendere inoltre l'attività di business posta in essere dal Gruppo negli anni precedenti alla fusione, sono le strategie di marketing e di branding⁹⁸ adottate dai gli organi gestionali della società al fine di pubblicizzare il marchio, curandone l'immagine, e sviluppando una proposta molto apprezzata da un target giovane e con grandi potenzialità di mercato, grazie anche a delle collaborazioni con altre società leader nel settore delle telecomunicazioni soprattutto per quelle attive nel comparto audio-visivo come Mediaset, Sky e Rai, sfruttando questi canali privilegiati per promuovere il marchio Wind all'interno di spazi pubblicitari autonomi durante la trasmissione di programmi televisivi di punta ma anche tramite delle sponsorizzazioni dirette, finalizzate a attribuire una certa visibilità all'offerta proposta a livello non solo nazionale ma inevitabilmente anche europeo. La struttura di Wind da un punto di vista strategico gestionale, si è rilevata da subito come una politica commerciale vincente, facendo sì che la società potesse facilmente adattarsi alla struttura non concorrenziale del mercato di riferimento e detenendone una quota particolarmente significativa, che ha permesso alla società di occupare una posizione di rilevanza nel settore diventando il terzo maggior operatore di telefonia mobile a livello nazionale dopo Tim e Vodafone, e riuscendo a confermare negli anni un vantaggio competitivo nei confronti di H3G; inoltre i numerosi accordi con gli altri player, e le operazioni di investimento in settori collegati al fine di realizzare una diversificazione dell'attività economica, hanno permesso alla società di occupare un ruolo di rilievo anche nel comparto delle telefonia fissa oltre che sulle

⁹⁸ Con il termine branding business si fa riferimento ad una particolare strategia competitiva diretta a valorizzare il prodotto tramite delle componenti intangibili come l'immagine del prodotto stesso, l'affidabilità, l'ampiezza della gamma di prodotto, la reputazione dell'impresa produttrice o i valori ideali che il prodotto intende diffondere.
F. FONTANA - M. CAROLI, *Economia e gestione delle imprese*, Mc-Graw Hill Education, quinta edizione (Milano, 2017)

piattaforme Web⁹⁹. Con lo scopo di voler offrire nei confronti del target di riferimento le migliori tecnologie e le migliori soluzioni di tipo infrastrutturale, per rete fissa e mobile, Wind Telecomunicazioni ha continuato a mantenere costante il livello degli investimenti nell'innovazione e nello sviluppo, con l'obiettivo di sperimentare delle soluzioni sempre in linea con i cambiamenti dell'ambiente operativo per incrementare la qualità delle prestazioni e migliorare la percezione dei consumatori sulla qualità della proposta di valore, anche grazie ad un'attenzione particolare allo sviluppo di una concezione ecosostenibile dell'attività d'impresa, promuovendo l'aspetto "green" collegato alla catena produttiva. Per confermare l'attenzione degli organi dirigenziali allo sviluppo tecnologico della realtà organizzativa interna al gruppo, importanti sono stati i progetti di natura strategica volti a rafforzare i servizi di personal cloud mobile commerce, a completa disposizione soprattutto dei clienti business, i servizi di controllo, di mobile device management tramite l'App MyWind, oltre che una vera e propria dematerializzazione dei contratti, idonea a rendere più agevoli i contatti di natura commerciale con gli utenti. Importante inoltre per comprendere la politica gestionale interna adottata dal gruppo, un aspetto significativo è sicuramente legato alle attività di ricerca e di sviluppo poste in essere dalla società al fine di massimizzare la qualità dei prodotti offerti, sfruttando le migliori tecnologie e le più efficienti infrastrutture utilizzate per l'erogazione dei servizi di rete fissa e mobile; in tal senso infatti, Wind ha adottato una linea strategica volta ad incrementare i servizi a disposizione dei clienti attraverso un'attenzione particolare da parte degli organi dirigenziali nei confronti della "green economy" e alla corporate social responsibility,

⁹⁹PWC, *Gruppo Wind Telecomunicazioni Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015*, www.windgroup.it, pp. 14-17.

strategie di business che sensibilizzano la realtà aziendale a delle problematiche di carattere sociale e soprattutto ambientale, al fine di rendere l'attività produttiva conforme ai presidi di natura ecologica previsti a livello internazionale. Al fine di attuare questo tipo di strategia, Wind nel corso del 2015 ha adottato delle soluzioni small cell in quelle aree geografiche ad alto traffico telefonico, realizzando una concreta diminuzione dei consumi energetici complessivi, e aumentando il grado di soddisfazione della clientela¹⁰⁰. Inoltre, negli anni che hanno preceduto l'operazione di fusione, Wind ha impiegato gran parte dei ricavi annui nello sviluppo della tecnologia intervenendo in diverse aree dedicate all'innovazione come: la mobility, andando a rafforzare i servizi legati alle Sim Human soprattutto a livello strettamente elettronico; l'analisi dei Big Data con tecniche all'avanguardia finalizzate a rendere più efficace l'analisi di bilancio dal punto di vista strategico; e il Customer Experience analysis, al fine di migliorare l'esperienza di vendita e offrire al consumatore un servizio continuativo¹⁰¹. Un aspetto di fondamentale importanza per un colosso commerciale della telefonia come Wind, è rappresentato dalle risorse umane, un importante indice per comprendere le condizioni economiche di un gruppo, ma soprattutto un ingente costo per le imprese a causa del grado di professionalità che caratterizza i dipendenti delle società operanti in settori ad alta specializzazione tecnologica e infrastrutturale come quello della telefonia mobile; infatti nel 2015 Wind Telecomunicazioni S.p.A. aveva registrato circa centodiciannove assunzioni, per un totale di 6.865 dipendenti complessivi, circa 100 in meno rispetto al 2014¹⁰². Tali dati

¹⁰⁰ PWC, *Gruppo Wind Telecomunicazioni Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015*, www.windgroup.it, pp. 22-23.

¹⁰² PWC, *Gruppo Wind Telecomunicazioni Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015*, www.windgroup.it, pp. 24-25.

devono inevitabilmente essere comparati con i risultati di natura finanziaria e patrimoniale registrati dalla società in bilancio, durante il periodo immediatamente precedente alla fusione: infatti la società nell'ultimo trimestre del 2015 ha registrato dei ricavi totali per un importo pari a 1.078 milioni di euro, con una perdita del 5,8% rispetto all'anno precedente. Si tratta di un risultato certamente negativo, riconducibile allo sviluppo di una politica gestionale che non ha rispecchiato le reali condizioni del mercato, generando un decremento del livello di profitto derivante dai servizi di telefonia mobile e fissa e dai piani di roaming internazionale, situazione resa più critica dalle condizioni di un contesto macroeconomico in continua evoluzione con uno sviluppo esponenziale della concorrenza nonostante le numerose barriere tipiche del sistema oligopolistico. Importante per comprendere l'assetto economico e finanziario della società prima dell'operazione, è sicuramente l'analisi dell'EBITDA, che a marzo 2015 ammontava circa a 406 milioni, in diminuzione di una cifra considerevole pari a 25 milioni di euro rispetto ai risultati raggiunti nel 2014. Nonostante una diminuzione degli oneri finanziari netti di circa 167 milioni di euro prendendo sempre come parametro l'anno precedente, il gruppo Wind Telecomunicazioni a conclusione dell'anno finanziario, presentava un utile pari a 456 milioni di euro, registrando una perdita di 119 milioni di euro rispetto ai precedenti bilanci¹⁰³. L'analisi di tali dati, aiuta a comprendere la difficile situazione economico-patrimoniale in cui sembrava trovarsi il Gruppo negli anni immediatamente precedenti alla conclusione dell'accordo di fusione, tale situazione si prospetta come il risultato di un incremento esponenziale della concorrenza nel settore, che aveva determinato una diminuzione generale a

¹⁰³ GRUPPO WIND TELECOMUNICAZIONI Bilancio consolidato intermedio per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2015, www.windgroup.it, pp. 5-6.

livello di profitto per i maggiori operatori telefonici attivi sul territorio nazionale, tale mutamento dell'ambiente competitivo ha indotto infatti le imprese a porre in essere delle particolari strategie dirette a conquistare nuovamente una posizione di rilievo sul mercato; in tal senso l'operazione di fusione deliberata dagli organi dirigenziali di Wind Telecomunicazioni e H3G, ha generato una forte sinergia fra le due imprese, che grazie ad un complesso processo di integrazione strutturale e organizzativa ha dato vita ad un nuovo colosso commerciale della telefonia a livello nazionale e mondiale mutando radicalmente il tradizionale equilibrio di settore e stravolgendo il gioco della concorrenza oligopolistica preesistente.

3.3. L'OPERAZIONE DI FUSIONE, CREAZIONE DI UNA NUOVA AZIENDA: WIND TRE

Il settore della telefonia mobile, è caratterizzato da meccanismi di mercato particolarmente complessi, trattandosi di un comparto in cui gli attori operano in regime oligopolistico ma con una forte pressione concorrenziale, tramite delle strategie di mercato particolarmente aggressive finalizzate ad ottenere una posizione di dominio rispetto agli altri operatori. Dopo infatti aver analizzato le caratteristiche strutturali di Wind Telecomunicazioni e Tre Italia, tramite una presentazione dell'utilizzo di risorse e competenze, ma soprattutto alla luce dei risultati economico finanziari raggiunti dalle società a chiusura del 2015, facile è comprendere la situazione patrimoniale di grande dissesto di Wind a livello di assetti proprietari e valore azionario, ma anche l'incapacità di Tre di risultare un concorrente realmente temibile per i maggiori operatori leader nel settore, nonostante la concreta realizzazione degli obiettivi, in termini soprattutto di profitto e ricavo che gli organi dirigenziali della società si erano prefissati di realizzare fin dai primi anni di attività nel mercato nazionale. In particolare,

l'operazione di fusione che ha visto l'incontro di Wind e Tre, è stata il risultato di una lunga trattativa, avviata proprio da Wind Telecomunicazioni la cui situazione economica era resa particolarmente delicata in seguito ad un debito pari a 10,7 miliardi di euro che la società aveva accumulato dal 2005 dopo l'acquisto della totalità delle azioni da parte del magnate egiziano Naguib Sawiris; infatti uno degli obiettivi della fusione era proprio quello di risanare il passivo di Wind Telecomunicazioni esposta per oltre 10 miliardi di debito, tramite l'emissione di bond per un valore di circa 7 miliardi di euro, ed un prestito di 3 miliardi, che risulta essere il più alto nella storia del settore della Tlc, soprattutto a livello strettamente nazionale¹⁰⁴. L'operazione di fusione inoltre, ha permesso all'intero mercato della telefonia mobile, ma anche fissa, di raggiungere un nuovo equilibrio economico concorrenziale, in quanto negli ultimi dieci anni le imprese leader di settore, tramite le loro strategie di marketing particolarmente aggressive, avevano trasformato un mercato caratterizzato da regole macroeconomiche particolarmente rigide, in un settore ormai saturo, in cui i singoli operatori svolgevano le proprie attività commerciali, con l'obiettivo primario di abbattere i concorrenti diretti, sviluppavano una proposta di valore poco efficiente, con servizi a prezzi stracciati, ma con dei costi a livello organizzativo e di business sempre crescenti. In tal senso è facile comprendere come Wind tramite l'operazione di fusione abbia voluto sfruttare, la situazione economico- finanziaria di Tre, che nonostante la quota di mercato sicuramente ridotta rispetto agli altri operatori, risultava essere completamente priva di debiti negli anni precedenti all'operazione straordinaria; grazie all'accordo fra le due società infatti, i debiti che irrigidivano gli assetti

¹⁰⁴ S. FILIPPETTI, *Wind e la sfida al «peccato originale» del debito*, Il Sole24 Ore Finanza e Mercati, 20 ottobre 2017, www.ilsole24ore.com.

proprietari di Wind, sono stati quasi completamente diluiti nel bilancio debit-free di Tre andando ad abbassare la leva finanziaria, con il fine ultimo di dimezzare lo stesso debito e permettere a Wind di poter tornare ad essere realmente competitiva sul mercato tramite una delle più importanti alleanze di settore mai realizzate, non solo a livello strettamente nazionale, ma anche europeo. Infatti, il completamento dell'operazione, ha concretamente permesso l'apertura verso nuovi risultati e obiettivi sempre più ambiziosi; in questo senso infatti le due società coinvolte nell'operazione hanno previsto di rimborsare completamente il debito in dieci anni con un risparmio di circa 70 milioni di euro, in quanto in seguito alla fusione finalizzata a risanare situazione patrimoniale della società, Wind è riuscita anche a pagare meno interessi sull'ammontare complessivo del debito, pagando circa 200 milioni di euro l'anno, dunque circa la metà di quanto dovuto in origine in termini di interessi. Questo dato è importante per sottolineare che, in base ai piani finanziari posti in essere dalla nuova società, durante il primo anno e mezzo di attività i risparmi prima descritti saranno utilizzati esclusivamente per coprire in concreto i costi della stessa operazione, tramite l'acquisto dei vecchi bond ancora in circolazione, e la chiusura definitiva dei contratti di finanziamento precedentemente conclusi da parte della società al fine di sanare il debito. La portata dell'operazione, implica infatti dei costi di gestione a livello organizzativo particolarmente elevati, ma trattandosi di un nuovo colosso dell'economia mondiale, gli organi dirigenziali, tramite un'analisi delle condizioni economico finanziarie attuali, hanno previsto di poter sanare in circa sei anni di attività il 10% del valore originario del debito a carico di Wind Telecomunicazioni¹⁰⁵.

¹⁰⁵ S. FILIPPETTI, *Wind e la sfida al «peccato originale» del debito*, Il Sole24 Ore Finanza e Mercati, 20 ottobre 2017, www.ilsole24ore.com.

Importante è comprendere le varie fasi che hanno permesso la realizzazione della fusione; l'operazione infatti è il risultato di una trattativa particolarmente complessa in cui gli organi dirigenziali delle società coinvolte hanno dato vita ad una serie di relazioni di natura economico e finanziaria al fine di concludere con successo il progetto. Il sei agosto del 2015 i due colossi mondiali nel settore delle telecomunicazioni CK Hutchison e VEON, hanno ufficialmente comunicato alle Autorità competenti di aver concluso un accordo finalizzato alla creazione di una joint venture paritetica¹⁰⁶ che si sarebbe occupata di offrire un servizio di telecomunicazione specializzato sul mercato italiano; tramite tale accordo, Tre Italia e Wind, hanno potuto raggiungere degli obiettivi di natura concorrenziale significativi, risultando competitive sul mercato grazie ad un offerta vincente in termini di prezzo e di efficienza, sfruttando una strategia di integrazione orizzontale per raggiungere una dimensione aziendale tale da poter guadagnare un vantaggio competitivo rispetto agli altri operatori nel settore del TCL. Il progetto di fusione, viene inizialmente presentato agli organi competenti a livello comunitario, e il primo settembre del 2016 la Commissione europea, dopo una serie di accertamenti sulle posizioni finanziarie e sui piani strategici delle società coinvolte, approva ufficialmente la fusione, permettendo alle aziende di progettare l'effettivo ingresso sul mercato nazionale con il nuovo marchio "Wind Tre". A partire dal 2016 infatti, la nuova Joint Venture, pone in essere una serie di investimenti del valore di circa 7 miliardi di euro in risorse soprattutto infrastrutturali, al fine di occupare una posizione rilevante nel mercato di riferimento

¹⁰⁶ In sostanza si tratta di un accordo tramite il quale due o più imprese collaborano per un progetto comune di natura industriale o commerciale, decidendo di sfruttare congiuntamente le loro strutture o il loro capitale. Nel caso di specie Wind e Tre hanno dato vita ad una Joint Venture di tipo orizzontale, in quanto le aziende risultano avere la medesima struttura produttiva, offrendo ai consumatori dei servizi simili e con delle caratteristiche omogenee. Definizione di Joint Venture, 23 settembre 2011, www.borsaitaliana.it

tramite progetti di green economy a livello nazionale, valorizzando la reputazione dei marchi prima di ufficializzare a tutti gli effetti la fusione da punto di vista commerciale. L'attività di pianificazione della società risultante dall'operazione di fusione, aveva infatti come obiettivo primario quello di fidelizzare il target di riferimento, proponendo un servizio efficiente in termini di copertura 4G/LTE, tramite un trasferimento dati ad alta velocità per contrastare la proposta di valore dei concorrenti diretti. Trattandosi di un'operazione realizzata sul territorio nazionale, necessario risultava essere un documento di approvazione da parte del Ministero per lo Sviluppo Economico, in tal senso il progetto di fusione viene presentato da parte di CK Hutchison e VEON alle Autorità nazionali che approvano in via definitiva l'operazione il 25 ottobre 2016, ed inseguito a tale approvazione le aziende possono ufficialmente avviare la joint venture paritetica fra Tre Italia e Wind Telecomunicazioni. Il completamento effettivo della transazione avviene solo il 5 novembre 2016, a seguito della realizzazione delle procedure formali volte a superare i vincoli di natura giuridica ed istituzionale a cui sono assoggettate le società che intendono iniziare un'attività di natura commerciale nel mercato nazionale¹⁰⁷. L'operazione in integrazione posta in essere da Ck Hutchison e VEON, controllanti di Wind Telecomunicazioni e Tre Italia, ha concretamente stravolto i connotati della telefonia mobile e fissa a livello nazionale, a partire infatti dal 31 dicembre del 2016 nasce ufficialmente Wind Tre S.p.A, che inizia ad operare concretamente nel settore di riferimento esclusivamente nei primi mesi del 2017. È sicuramente importante rilevare, che in base ai dati raccolti dall'AGCOM negli ultimi dieci anni, la creazione di questa Joint venture paritetica sembra essere l'operazione di M&A più significativa

¹⁰⁷ *Storia della fusione: le tappe*, 31 dicembre 2016, www.windtre.it/company.

in termini di investimento e fatturato realizzatasi in Italia dal 2007 ad oggi, prendendo come riferimento non solo il settore delle telecomunicazione ma tutti i comparti del mercato nazionale nel loro complesso; si tratta infatti di un operatore integrato¹⁰⁸ che tramite una proposta di valore efficiente e alla portata di qualsiasi target, è riuscito a superare i diretti concorrenti, ottenendo un risultato vincente che gli ha permesso di diventare il primo operatore telefonico in Italia.

L'operazione di fusione dunque, è stato il risultato di una lunga trattativa fra due colossi mondali nel settore del Tlc, dando vita ad una nuova rete telefonica in grado di competere con i maggiori operatori non solo a livello nazionale ma anche europeo; il raggiungimento di tali obiettivi ha inevitabilmente cambiato i connotati di settore a livello nazionale, inasprando la concorrenza e compromettendone l'equilibrio. Espressione della complessità dell'operazione descritta, è sicuramente la struttura proprietaria della società risultante dalla fusione: si tratta infatti di un vero e proprio gruppo di società, in cui protagoniste sono le relazioni di natura commerciale e patrimoniale fra società controllanti e controllate. Nello specifico sulla base delle rilevazioni di bilancio risalenti al trentuno dicembre 2017, Wind Tre si presenta come una società controllata da Wind Tre Italia Spa, realtà economica a sua volta sottoposta al controllo proprietario della VIP-CKH Luxembourg Sàrl con sede proprio a Lussemburgo, si tratta di una joint venture attiva a livello mondiale nel settore delle Telecomunicazioni e leader nel comparto telefonia, il cui capitale sociale appartiene per una quota pari al 50% dalla società CK Hutchison Holdings Limited¹⁰⁹, e per la

¹⁰⁸ È un operatore che, nello specifico, è stato protagonista di un'operazione di integrazione strategica e strutturale realizzatasi con un altro operatore, proprio come nel caso Wind Tre. Allegato A alla delibera n 181/09/CONS, AGCOM.

restate porzione azionaria è il risultato di un'operazione di investimento posta in essere da Veon Ltd¹¹⁰, queste due società svolgono congiuntamente un'attività di tipo commerciale in Italia, gestendo la molteplicità di servizi proposti da Wind Tre nei confronti dei propri clienti target operando su un mercato geografico¹¹¹ particolarmente vasto che comprende non solo il territorio nazionale in senso stretto, ma anche alcune zone comunitarie. La conformazione degli assetti proprietari della società createsi in seguito all'operazione di fusione avviata nel 2016, risulta essere ugualmente complessa se analizzata da un punto di vista prettamente nazionale; in tal senso infatti Wind Tre Spa opera sul mercato come una società controllante di Wind Retail Srl, 3I elettronica industriale Spa, WIND Acquisition Finance SA; tale gruppo societario, va a costituire una Joint Venture competitiva a livello mondiale, che è concretamente divenuta la nuova Capogruppo, gestendo a tutti gli effetti l'erogazione dei servizi di telecomunicazione proposti da CK Hutchison e Veon in Italia; in particolare dopo la conclusione dell'operazione straordinaria prima descritta, le due realtà societarie WIND Acquisition Holdings Finance S.p.A. e Wind Telecomunicazioni S.p.A., tramite un'ulteriore fusione per incorporazione, sono state

¹⁰⁹ CK Hutchison è una società a responsabilità limitata costituita e registrata nel registro delle imprese delle isole Cayman, le cui azioni sono quotate nella borsa valori di Hong Kong con sede principale a livello operativo proprio ad Hong Kong.

Gruppo Wind Tre: Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, PWC Italia, pag. 3.

¹¹⁰ Veon è una società di diritto delle Bermuda, domiciliata ad Amsterdam, e quotata al NASDAQ.

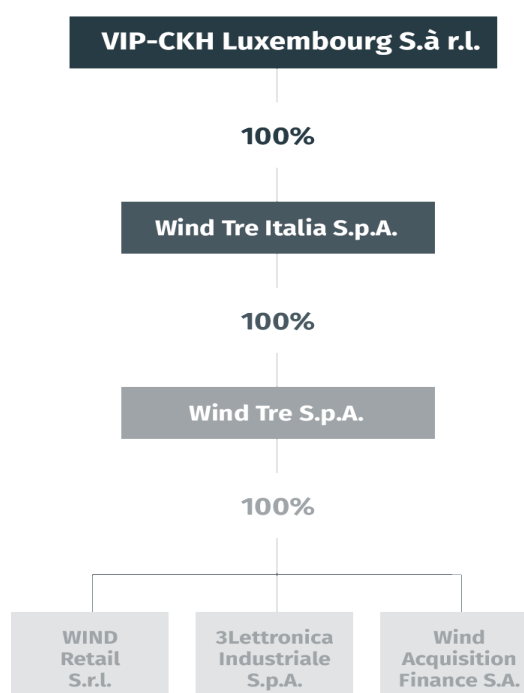
Gruppo Wind Tre: Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, PWC Italia, pag. 3

¹¹¹ Un mercato geografico rilevante comprende l'area nella quale le imprese forniscono o acquistano prodotti o servizi ove le condizioni di concorrenza sono sufficientemente omogenee e che si può distinguere dalle zone limitrofe in quanto caratterizzate da condizioni di concorrenza profondamente differenti.

F. GHEZZI - G. OLIVIERI, *Diritto Antitrust*, G. Giappichelli (Torino), 2013, pag.73.

concretamente inglobate in Wind Tre Italia e in Wind Tre¹¹². Si tratta dunque di una grande realtà a livello economico e commerciale, che non solo ha coinvolto le due realtà societarie già attive a livello nazionale quali Wind e Tre, ma che inevitabilmente ha determinato lo svilupparsi di una serie di rapporti di controllo che hanno portato alla creazione di una Joint venture particolarmente complessa composta da un capitale sociale pari a circa 474.303.795 milioni di euro. Dunque, come è ben visibile dal grafico riassuntivo¹¹³ e descrittivo

degli assetti proprietari della società, Wind Tre Italia S.p.a è controllata per il 100% della complessità azionaria dalla società VIP-CKH Luxembourg S.à.r.l.; la stessa Wind Tre però, appare chiaramente essere controllante di Wind Tre S.p.A., che a sua volta detiene una quota proprietaria del 100% delle società



autonome: Wind Retail S.r.l.; 3lettronica industriale S.p.A. e Wind Acquisition Finance S.A. Relativamente invece alla composizione del consiglio di amministrazione della società frutto di questa fusione che ha stravolto le sorti del Tlc in Italia, l'azienda ha subito un importante cambiamento a Giugno 2017 in quanto alla guida del C.D.A vi era sempre stato Maximo Ibarra fin dalla ufficializzazione della fusione, poi sostituito da Jeffrey Hedberg, manager con esperienza internazionale nel settore delle

¹¹² Gruppo Wind Tre: Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, PWC Italia, pag. 3.

¹¹³ Il Gruppo Wind Tre secondo la struttura azionaria e le partecipazioni societarie, 31 dicembre 2017, www.windtre.it/company/cda-e-struttura-azionaria.

comunicazioni incaricato di completare l'operazione di integrazione. Una volta infatti conclusa definitivamente la prima parte dell'operazione, gli organi dirigenziali della società si sono concretamente attivati per realizzare un piano strategico volto al reale completamento dell'operazione, ovvero realizzando un progetto particolarmente complesso, diretto a rendere omogenei gli assetti strutturali di due società che prima operavano sul mercato in maniera completamente autonoma, non solo a livello di risorse finanziarie e di bilancio, ma soprattutto a libello di organizzazione del personale e della stessa attività produttiva¹¹⁴. Al momento del cambio direzionale infatti, il nuovo *chief executive officer* Hedberg, aveva proprio il compito di riorganizzare circa sei mila dipendenti nelle varie sedi italiane della società, tramite un lento processo di formazione, finalizzato alla determinazione di una linea operativa comune fra due aziende dalle caratteristiche profondamente differenti, e soprattutto con un altissimo livello di specializzazione professionale. La nuova società infatti, iniziava concretamente ad operare in un comparto del mercato sicuramente conosciuto a fondo da parte delle società coinvolte quali Wind e Tre, ma stravolto dal punto di vista degli equilibri economici e concorrenziali dalla fusione stessa; tale operazione aveva determinato un inasprirsi della competizione fra gli operatori, basti pensare che sia Tim che Vodafone, pochi mesi dopo l'effettiva conclusione dell'operazione, hanno attuato delle politiche strategiche particolarmente aggressive, proponendo nuove offerte *low cost* e investendo in nuovi operatori mobili virtuali.

Un momento di fondamentale importanza per il consolidamento della posizione economica della società all'interno del settore della telefonia mobile è sicuramente

¹¹⁴ A. BIONDI, *Cambio alla guida di Wind Tre, al posto di Ibarra arriva Jeffrey Hedberg*, articolo del 23 giugno 2017, www.ilsole24ore.com.

stato il lancio del nuovo marchio Wind Tre; in particolare entrambe le società protagoniste dell'operazione risultavano essere leader nell'erogazione di questo tipo di servizi godendo di un'ottima reputazione del marchio, infatti il target di riferimento di entrambe le società era stato coinvolto in una lunga operazione di fidelizzazione, tramite una politica di marketing lineare basata principalmente su: chiarezza, tramite offerte facilmente fruibili per la clientela e di immediata comprensione; trasparenza, con tariffe vantaggiose e un dialogo sempre stimolante con i clienti; e semplicità, obiettivo raggiunto tramite un servizio clienti particolarmente efficace. La linea commerciale adottata da Wind negli anni immediatamente precedenti all'operazione di fusione, risultava essere in perfetta armonia con la struttura del brand proposto da Tre Italia, tramite un'offerta commerciale innovativa realizzata attraverso l'utilizzo di una tecnologia UMTS e offerte "all-inclusive" per i propri clienti. Dunque, la nuova politica commerciale del marchio diretta ad ottenere una posizione di vantaggio competitivo sul mercato, doveva necessariamente essere una sintesi dell'attività pubblicitaria proposta dalle due società fino a quel momento, fornendo però anche un elemento di novità significativo per poter attirare quel target da sempre fedele alla proposta di valore degli altri operatori. Infatti nella prima metà del 2017, una volta completata l'operazione di fusione, la società ha ufficialmente lanciato il brand "Wind Tre Business", con l'obiettivo di offrire un servizio efficiente nei confronti di una clientela ad alto reddito, ma attratta da un'offerta completa, e caratterizzata da servizi utili a livello aziendale. Per comprendere la nuova politica di marketing, sviluppata da parte degli organi dirigenziali di Wind Tre, è certamente utile osservare le caratteristiche della nuova proposta di valore: in primo luogo l'importanza delle relazioni con gli utenti, presentando il nuovo brand come un operatore affidabile vicino

alle esigenze di una clientela business; la fiducia, puntando soprattutto sul livello di affidabilità del servizio; e soprattutto il valore, garantendo nei confronti del target l'efficienza del prodotto in termini di qualità della linea telefonica e di prezzo sempre competitivo rispetto a quello dei concorrenti diretti¹¹⁵. Le linee guida concretamente proposte dal management della nuova società, si sono rivelate vincenti fin dai primi mesi di attività, sia a livello comunicativo che propriamente commerciale; una tappa importante per il completamento della prima fase di integrazione strutturale e gestionale fra le due società coinvolte all'interno della fusione, è sicuramente stata la presentazione della campagna pubblicitaria volta alla promozione del marchio Tre Italia, progettata dalla stessa Wind Tre come primo messaggio diretto al target di riferimento nel periodo immediatamente successivo alla conclusione dell'operazione straordinaria. Il promo, è stato presentato tramite le principali reti televisive nazionali a gennaio 2017, in un momento di completamento effettivo del processo di integrazione; Michiel Van Eldik, Consumer & Digital Director di Wind Tre, ha progettato il rinnovo del marchio, seguendo le linee di natura strategica precedentemente adottate dalla società nella fase anteriore alla fusione, tentando dunque di collegare il marchio Tre ad ideali di trasparenza e fiducia da parte dei consumatori, tramite l'innovazione delle tecnologie a disposizione degli stessi utenti¹¹⁶. La strategia adottata dagli organi dirigenziali della società infatti, ha permesso di tracciare immediatamente il percorso a livello gestionale che avrebbe intrapreso Wind Tre, con l'obiettivo di incrementare il livello di soddisfazione dei clienti conquistando una posizione di rilievo nel settore della telefonia mobile. Grazie

¹¹⁵ Wind Tre Business, 30 dicembre 2017, www.windtre.it/brand/wind-tre-business.

¹¹⁶A. BIONDI, Wind Tre: al debutto la prima campagna di «3» fatta dalla nuova società, articolo del 27 gennaio 2017, www.ilsole24ore.com

infatti ad un processo di integrazione complesso ma ben strutturato a livello organizzativo, nonostante i costi di gestione che la società ha dovuto sopportare per completare l'operazione di fusione in termini di coordinamento delle risorse e degli assetti, a conclusione del primo anno di attività commerciale svolta come un'unica impresa, Wind Tre è il maggior operatore nel settore della telefonia mobile in Italia, con circa 31 milioni di clienti, decretando così il successo dell'operazione.

3.4. ANALISI AMBIENTE INTERNO: WIND TRE COME RISULTATO DELL'OPERAZIONE

Il periodo successivo al completamento dell'operazione di fusione, ha sicuramente rappresentato un momento cruciale per il processo di integrazione delle due realtà societarie coinvolte; al fine infatti, di occupare una posizione di vantaggio competitivo all'interno del mercato della telefonia, la nuova società ha posto in essere una serie di operazioni finanziarie di investimento, con l'obiettivo di creare degli assetti stabili su cui progettare il futuro dell'azienda; oltre infatti alla necessità di risanare concretamente il debito di Wind come primo ostacolo alla crescita post fusione, gli organi dirigenziali tramite un'accurata analisi delle condizioni del mercato, hanno attuato una serie di operazioni strategiche e gestionali per rafforzare l'aspetto organizzativo della nuova società, e soprattutto per uniformare il business, sopportando ingenti costi di gestione. In particolare, il tre novembre 2017 il gruppo ha dato inizio ad un importante fase di ricapitalizzazione della società tramite l'emissione di titoli obbligazionari senior secured¹¹⁷ per un valore di circa 5,6 miliardi di euro,

¹¹⁷ *“Obbligazione dotata di specifiche garanzie, fornite dalla società emittente, per il pagamento delle cedole e il rimborso di capitale. Le obbligazioni garantite sono titoli obbligazionari caratterizzati da una specifica garanzia per il portatore: in caso di inadempimento si procede al soddisfacimento degli interessi degli obbligazionisti attraverso l'esecuzione delle garanzie accessorie al prestito”.*

Glossario, 17 gennaio 2011, www.borsaitaliana.it

sottoscrivendo inoltre un finanziamento bancario di circa 3,4 miliardi di euro, con il fine di rendere più solida la struttura dello stesso capitale, operando una riduzione dei costi annuali in termini di interessi per ammortizzare il più possibile il debito preesistente¹¹⁸. Tale operazione di ristrutturazione del debito, ha permesso di impiegare i relativi fondi nel rimborso del finanziamento e dei titoli emessi dalla controllata Wind Acquisition Finance, con l'obiettivo di andare a coprire i costi dell'operazione e garantire una situazione economico finanziaria più stabile per la nuova società, partendo proprio dal risanamento del debito di Wind. In questa prima fase di integrazione post fusione, un ruolo di fondamentale importanza lo hanno avuto gli investimenti posti in essere dalla società con l'obiettivo di potenziare le proprie infrastrutture, e garantire nei confronti del target un servizio di massima efficienza; Wind Tre infatti nel 2017 ha investito più di 1,2 miliardi di euro, al fine di creare una rete consolidata¹¹⁹, legata all'erogazione del servizio di telefonia sia fisso che mobile, garantendo un trasferimento dati veloce ed una copertura più a livello di servizio voce, stimolando così il processo di integrazione. Concentrando infatti l'analisi dell'attività di Wind Tre sull'aspetto legato all'utilizzo delle infrastrutture in termini di innovazione e miglioramento delle performance, è importante sottolineare che ad oggi la società possiede due reti mobili, che derivano in concreto dal riutilizzo delle immobilizzazioni materiali prima di proprietà di Wind e di Tre considerate come due realtà societarie separate ed autonome. Anche tale rete, ha concretamente subito un processo di integrazione a livello materiale e tecnologico, alla fine del 2017 infatti la società risultava coprire: circa il 70% del territorio nazionale in relazione ai servizi

¹¹⁸ Relazione sulla gestione Gruppo Wind Tre, PWC, 31 dicembre 2017, pag 4.

¹¹⁹ Si tratta nello specifico di reti che permettono agli utenti di usufruire di una pluralità di servizi come la trasmissione di dati, voce, testi e video, sfruttando un'unica rete.

ADSL; il 99,9% della popolazione in riferimento alle reti mobili; il 98,8% degli italiani per le reti UMTS/HSPA; e il 95,3% in relazione al servizio LTE¹²⁰. Per quanto concerne invece i servizi Internet proposti da parte della società, Wind Tre sfrutta una serie di tecnologie (2G; 3G; 4G), proponendo una continua innovazione delle infrastrutture e migliorando l'utilizzo delle frequenze; in particolare, la società tramite una analisi della composizione della domanda proveniente dal target di riferimento, ha concentrato le proprie energie nell'ampliare a livello territoriale la copertura LTE, per massimizzare la performance dei servizi a banda larga e soddisfacendo le esigenze dei consumatori, sempre più orientate a preferire un servizio di traffico dati ad alta qualità rispetto al servizio voce e quello legato alla messaggistica tradizionale. L'azienda infatti ha incrementato i propri investimenti nelle tecnologie LTE, al fine di garantire una crescita generale dell'efficienza delle reti mobili per ridurre in maniera significativa i consumi di energia e migliorando l'aspetto "green". Inoltre, sempre a livello di infrastrutture, un passo fondamentale per il completamento dell'integrazione strutturale delle due società post fusione, è sicuramente stata l'apertura ai clienti Tre Italia del servizio roaming, proposto da Wind a livello europeo ed internazionale, andando così a potenziare la propria proposta di valore fidelizzando anche la clientela legata al marchio Tre. Analizzando i dati di bilancio proposti nella Relazione sulla gestione di PWC a dicembre 2017, dal punto di vista delle infrastrutture, è facile comprendere come il processo di integrazione, al fine di creare una società omogenea, sotto tutti i punti di vista, ha coinvolto non solo l'aspetto strettamente gestionale e strategico, ma anche l'organizzazione delle risorse materiali necessarie per l'effettiva

¹²⁰ Relazione sulla gestione Gruppo Wind Tre, *la Rete*, PWC, 31 dicembre 2017, pag. 35.

erogazione del servizio, andando a sfruttare soprattutto le infrastrutture di proprietà di Wind, operatore maggiormente addentrato nelle dinamiche commerciali nazionali.

Le attività di ricerca e di sviluppo, sono state al centro delle operazioni di integrazione poste in essere da parte della società nel periodo successivo alla realizzazione della fusione, al fine di garantire l'efficienza e la qualità dei servizi tramite una continua sperimentazione a livello tecnologico, con un'attenzione particolare per la green economy¹²¹, come per esempio la Rendicontazione energetica finalizzate ad ottenere degli sgravi fiscali per l'effettivo svolgimento dell'attività di imprese nel settore della telefonia mobile. Il Gruppo Wind Tre infatti, sin dai primi momenti di attività, ha valorizzato la propria proposta di valore investendo soprattutto sulla specializzazione dei servizi offerti, orientandosi verso tecnologie di grande innovazione come il 5G, avviando così un'importante trasformazione dal punto di vista industriale e produttivo, generando una serie di servizi a banda larga e dando vita ad un vero e proprio processo di digitalizzazione delle risorse. La realizzazione di tali obiettivi, è stata possibile principalmente grazie all'implementazione di due progetti che hanno permesso alla società di divenire leader nel settore dal punto di vista dell'innovazione tecnologica: in primo luogo nel 2017 la società ha concretamente partecipato ad un bando di gara pubblicato ad opera del Ministero dello Sviluppo economico finalizzato all'accesso a delle sperimentazioni nell'ambito del 5G su determinati casi concreti; inoltre, Wind Tre è stata protagonista dell'indagine conoscitiva promossa

¹²¹ Il concetto di green economy è strettamente collegato al principio di Corporate social Responsibility (CRS), in base al quale le imprese devono essere responsabili per gli effetti delle loro azioni sulla comunità e sull'ambiente.
F. FONTANA - M. CAROLI, *Economia e gestione delle imprese*, Mc-Graw Hill Education, quinta edizione (Milano, 2017).

dall'AGCOM relativamente alle possibilità di sviluppo della rete senza fili sfruttando proprio le frequenze di quinta generazione.

Nel nuovo assetto gestionale di Wind Tre, un ruolo di particolare rilievo è stato attribuito alla Corporate Social Responsibility, con l'obiettivo di sensibilizzare la clientela su delle tematiche di natura sociale e soprattutto stimolare la crescita aziendale non solo sotto un profilo puramente economico e finanziario ma anche etico e professionale. In tal senso infatti, numerose sono state le iniziative poste in essere dalla società con il fine di accrescere la reputazione del marchio, e garantire un servizio di qualità nei confronti della clientela, tramite progetti di rilievo sociale e ambientale posti in essere dall'azienda, all'interno dell'ambiente di riferimento. Tramite tale politica infatti la società ha curato principalmente i rapporti con gli stakeholders¹²², proponendo un modello di business basato sul dialogo e sulla sostenibilità ambientale e sociale delle attività svolte con la massima trasparenza verso il mercato. Al fine di ottenere tale risultato e migliorare la percezione del marchio da parte del target di riferimento, gli organi dirigenziali della società hanno sviluppato, a partire dal 2016, un'analisi di materialità, realizzando un rendiconto continuativo delle operazioni commerciali svolte, ed indicando l'impatto ambientale e sociale di tali attività all'interno del Bilancio di Sostenibilità¹²³. In relazione a tale tematica, la società nel

¹²² Si tratta in particolare di una serie di soggetti quali: persone fisiche, organizzazioni e associazioni, coinvolti nell'attività economica di un'impresa e portatori diretti di un interesse patrimoniale o puramente personale.
F. FONTANA - M. CAROLI, *Economia e gestione delle imprese*, Mc-Graw Hill Education, quinta edizione (Milano, 2017).

¹²³ Le imprese di grandi dimensioni sono tenute a porre in essere: *“La dichiarazione individuale di carattere non finanziario, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta, copre i temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa”*.

corso del 2017 ha sviluppato una piattaforma web per incentivare varie forme di innovazione sociale a disposizione dei giovani, tramite la creazione di un contest (“*Startup Award*”) per la creazione di nuove startup, con l’obiettivo di investire nella digitalizzazione delle tecnologie alla portata di un target giovane e all’avanguardia. Per comprendere l’impegno a livello sociale di Wind Tre, è sicuramente utile un riferimento alle numerose collaborazioni portate avanti dalla società con le realtà scolastiche ed universitarie, con il fine di investire sulla crescita delle nuove generazioni nel settore dell’imprenditoria innovativa; un esempio in tal senso è certamente la partnership con *Luiss Enlabs Roma*¹²⁴, con l’obiettivo di creare una nuova classe dirigenziale sensibile alle tematiche economiche e commerciali. Importante anche l’impegno della società nello sviluppo della Green economy realizzato tramite una serie di iniziative volte a sensibilizzare il target alla sostenibilità ambientale, come quella realizzata con il WWF proprio nel 2017¹²⁵. Questa analisi sulle politiche aziendali della società risultante dalla fusione di Wind e Tre, aiuta a comprendere l’orientamento gestionale della società, diretto pertanto a offrire un servizio nei confronti di varie tipologie di target, e ponendo in essere una politica di marketing particolarmente aggressiva diretta a valorizzare l’immagine del marchio a livello sociale, per risultare concretamente vincente nel confronto con gli altri operatori. In tal senso infatti, nonostante la società operi in un settore caratterizzato da una forte pressione competitiva, indispensabile per la buona riuscita dell’operazione è stato creare dei rapporti stabili e ben strutturati con i concorrenti diretti, al fine di realizzare una corretta ripartizione della quote di mercato; in particolare i rapporti con

DECRETO LEGISLATIVO 30 dicembre 2016, n. 254, art.3.

¹²⁴ Si tratta nello specifico di un programma innovativo finalizzato alla creazione di startup e nato dalla Joint Venture fra LVenture Group e l’Università Luiss Guido Carli.

¹²⁵ Relazione sulla gestione Gruppo Wind Tre, *la Rete*, PWC, 31 dicembre 2017, pp. 56-57.

le entità correlate, sono inglobati a livello economico e finanziario nelle normali attività di gestione poste in essere dalla società andando a concretizzare i rapporti con gli altri soggetti operanti nel settore, nel 2017 gran parte di tali attività sono state realizzate con quelle società controllate proprio dai gruppi Veon e CK Hutchison, testimoniando i forti legami commerciali che Wind Tre intrattiene con le proprie controllanti.

Continuando ad analizzare gli aspetti legati alla gestione delle risorse a disposizione della società, un'attenzione particolare da parte degli organi dirigenziali di Wind Tre, è stata attribuita proprio alle risorse umane, considerando anche la difficoltà di un'integrazione completa fra i vari assetti organizzativi, in termini di omogeneità nella formazione e nello sviluppo professionale. In tal senso a dicembre 2017, la società Wind Tre andava a registrare circa 7.090 mila dipendenti fra cui: 169 dirigenti, 711 quadri¹²⁶ e 6.201 impiegati¹²⁷; un organico dunque particolarmente numeroso, ed in gran parte assunto all'interno delle singole imprese partecipanti alla fusione.

In particolare durante, il primo trimestre del 2017, è stata pianificata una organizzazione completamente nuova a livello aziendale tramite la creazione di due unità di business: di cui una, completamente dedicata al comparto *consumer e business*, mentre l'altra specializzata nelle tecnologie di rete e nell'*Information Technology*, con il fine di garantire la massima efficienza nell'integrazione degli assetti organizzativi. Inoltre l'andamento della gestione sull'organizzazione aziendale,

¹²⁶ “La categoria dei quadri è costituita dai prestatori di lavoro subordinato che, pur non appartenendo alla categoria dei dirigenti, svolgano funzioni con carattere continuativo di rilevante importanza ai fini dello sviluppo e dell'attuazione degli obiettivi dell'impresa”
LEGGE 13 maggio 1985, n. 190, art. 2 comma 1.

¹²⁷ Relazione sulla gestione Gruppo Wind Tre, *Risorse Umane*, PWC, 31 dicembre 2017, pp. 41-43.

viene monitorato quotidianamente da parte di una Direzione generale, dedicata proprio al controllo delle attività operative poste in essere da parte della società. Nell'ultimo trimestre del 2017, è stato ufficialmente completato il piano di implementazione verticale attuato dall'impresa, per determinare il successo dell'operazione di fusione anche da un punto di vista propriamente organizzativo, tramite un modello di business orientato alla ottimizzazione in termini di efficienza i servizi offerti ai consumatori. Un ruolo importante nel processo di integrazione, è stato attribuito alla formazione del personale, con circa 6.626 giornate dedicate proprio ad implementare la professionalità dei singoli dipendenti anche tramite progetti formativi come il "*Leadership in Action*" dedicato ai dirigenti, e l'iniziativa "*Leadership Model & Performance Management*" a disposizione di tutti a manager. Inseguito alla approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, sempre in tema di risorse umane, sono state progettate numerose iniziative finalizzate allo sviluppo aziendale anche in termini di omogeneità della stessa organizzazione strutturale, tramite per esempio un nuovo strumento finalizzato alla valutazione delle performance aziendali, non solo in riferimento all'attività operativa svolta dai singoli dipendenti, ma anche in relazione al contenuto dell'offerta e di svolgimento dei processi di produzione; in tal senso i Dirigenti, sono stati incaricati di definire una serie di competenze ed un determinato livello di performance a cui tutto l'organico deve inevitabilmente adeguarsi, realizzando dunque un vero e proprio programma di "*training*", volto a favorire il dialogo fra dipendenti e i vari livelli di gestione, tentando dunque di creare, un'azienda caratterizzata da politiche aziendali uniformi nonostante si tratta del risultato, anche a livello delle stesse risorse

umane, di una fusione fra due imprese completamente indipendenti dal punto di vista operativo¹²⁸.

Un altro punto di vista utile per comprendere le modalità tramite le quali le organi societari hanno tentato di integrare due realtà economiche così differenti, è sicuramente il modello di business utilizzato, ovvero la strategia gestionale che concretamente ha permesso alla società di ottenere degli ottimi risultati a livello concorrenziale fin dai primissimi mesi di attività. La strategia posta in essere a livello di management, è il così detto Sistema di Gestione Integrato (SGI), sempre legato agli aspetti della Corporate Social Responsibility, e indirizzato a rendere l'attività della società perfettamente in linea con le esigenze del mercato, e soprattutto con le richieste dei singoli consumatori, che effettuano la loro scelta commerciale fra i vari operatori, non più tenendo conto esclusivamente della qualità e dell'efficienza del servizio offerto, ma attribuendo una particolare importanza all'immagine del marchio e alla reputazione che può essere attribuita all'impresa da parte degli altri operatori leader nel settore, ma anche del sistema sociale in generale. In particolare lo stesso Sistema di Gestione Integrato, viene sfruttato da parte di Wind Tre al fine di ottimizzare il grado di efficienza dei processi operativi, per risultare leader nel business di riferimento, andando ad incrementare la qualità delle performance. In tal senso la SGI, viene posta in essere proprio sulla base di criteri ben definiti: in primo luogo la realizzazione di processi operativi con regole omogenee in tutti gli assetti organizzativi; inoltre, un continuo controllo in termini di monitoraggio, tramite degli standard delle

¹²⁸ Relazione sulla gestione Gruppo Wind Tre, *Risorse Umane*, PWC, 31 dicembre 2017, pag. 42.

performance predefiniti a livello dirigenziale; ed infine un incremento generale dello sviluppo complessivo dell'impresa¹²⁹.

In generale, è utile andare ad osservare i dati di bilancio registrati dalla società al 31 dicembre 2017, in quanto permettono di comprendere concretamente i risultati ottenuti dagli organi dirigenziali in seguito all'attuazione della strategia di integrazione, e soprattutto permettono di porre in essere una serie di valutazioni anche sulla posizione occupata da Wind Tre sul mercato rispetto ai concorrenti diretti. Ai fini di una corretta valutazione, è utile però andare a sottolineare, che il bilancio redatto a conclusione del primo anno di attività dell'impresa presenta inevitabilmente dei dati equivoci, andando a considerare i costi di integrazione che l'impresa ha dovuto sopportare per completare l'operazione di fusione e soprattutto per differenziare la propria offerta rispetto dagli altri operatori, presentandosi sul mercato con un marchio completamente nuovo, e con una totale assenza di fidelizzazione da parte degli utenti. Infatti i ricavi totali a dicembre 2017, registrano una contrazione circa del 4,5%, in seguito ad una perdita proprio nel comparto della telefonia mobile pari al 3,4 %, a differenza del segmento relativo alla telefonia fissa stabile rispetto al 2016. Inoltre la società, ha registrato anche un calo riguardo la vendita dei telefoni cellulare di ultima generazione, acquistati dai clienti tramite pacchetti standard tradizionalmente offerti da parte di entrambe le società nel periodo precedente all'operazione di fusione, diminuzione circa del 9,8% con una perdita in termini di ricavo pari a 83 milioni di euro. In generale però è stata registrato una crescita nel comparto dedicato all'erogazione dei servizi internet del 13,4%, e un aumento dei ricavi nel segmento del fisso pari al 4,2% con una crescita generale degli EBITDA dell'1,2%, rispetto ai risultati registrati nel

¹²⁹ Sistema Integrato di Certificazione, 31 dicembre 2017, www.windtre.it

2016¹³⁰. Dunque in conclusione, è facile rilevare come la società, nonostante l'ottima proposta di valore, non sia riuscita a penetrare con facilità in un mercato dall'elevata pressione competitiva, in ogni caso considerati i risultati ottenuti, la gestione integrata proposta dal management della società al fine di combattere la concorrenza, si è rilevata adatta alla tipologia di offerta proposta, permettendo comunque all'azienda di concludere l'operazione di fusione con successo diventando il primo operatore telefonico attivo nel settore delle telecomunicazioni.

3.5. CONSEGUENZE DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE NEL SETTORE DELLA TELEFONIA MOBILE: UN NUOVO OPERATORE, ILIAD.

Tale operazione di fusione posta in essere da due imprese leader nel settore della telefonia mobile come Wind Tre, ha inevitabilmente modificato la struttura del mercato rilevante, non solo andando a stravolgere l'equilibrio concorrenziale preesistente, ma realizzando una nuova ripartizione delle quote attribuite a ciascun operatore come conseguenza diretta dell'operazione stessa. In tal senso infatti, la nuova società ha concretamente acquisito una posizione di dominio sul mercato fin dai mesi successivi alla conclusione della fusione, riuscendo in termini di profitto a vincere i concorrenti diretti acquisendo su di essi un vantaggio competitivo significativo; infatti tramite un'analisi dei dati forniti dall'AGCOM è facile notare come leader di settore sia proprio Wind Tre, con una quota di mercato pari al 31,2%, seguita da Tim Italia che conferma il proprio risultato, detenendo circa il 30,7% del

¹³⁰ Relazione sulla gestione Gruppo Wind Tre, *La Gestione economica*, PWC, 31 dicembre 2017, pp.59-60.

relativo settore, ed infine Vodafone con il 30,2%¹³¹. È ben visibile infatti che il settore della telefonia mobile, risultava essere alla fine dell'anno precedente caratterizzato dalla presenza di quattro operatori, con una ripartizione omogenea delle varie quote ed un equilibrio concorrenziale stabile, nonostante la forte pressione competitiva soprattutto a livello strategico e pubblicitario. Oggi invece il medesimo mercato si presenta come tripartito quindi sia il versante della domanda che quello dell'offerta vengono soddisfatti esclusivamente da tre operatori, con uno stravolgimento evidente del gioco concorrenziale. L'operazione strategica che gli organi dirigenziali di Wind Telecomunicazioni e Tre Italia hanno posto in essere insieme ai loro azionisti, è a tutti gli effetti una operazione di concentrazione con rilevanza comunitaria¹³² che ha inevitabilmente coinvolto le varie istituzioni, e la Commissione europea competente a vigilare sulla corretta applicazione della normativa antitrust. In tal senso infatti, la società risultante dalla fusione prima di diventare effettivamente operativa sul mercato nazionale, necessitava del via libera delle Autorità Antitrust nazionali ed europee che tramite un controllo preventivo in relazione agli assetti della società, e soprattutto alle condizioni economiche che caratterizzavano il mercato protagonista della fusione, avevano il compito di autorizzare l'operazione per renderne ufficiale il completamento. L'indagine conoscitiva portata avanti da parte della Commissione,

¹³¹ *AGCOM: al 31 dicembre 2017 linee MVNO oltre 8 milioni*, 17 aprile 2018, www.mvnonews.com

¹³² In base all'art. 1 del Reg 139 del 2004, un operazione di concentrazione assume una rilevanza comunitaria nel caso in cui ricorrano congiuntamente tre condizioni: a) Il fatturato totale realizzato al livello mondiale dal complesso delle imprese interessate superi i 5 milioni di euro; b) Il fatturato totale realizzato individualmente nella Comunità da almeno due delle imprese partecipanti superi i 250 milioni di euro; c) Ciascuna delle imprese interessate non realizzi oltre i due terzi del suo fatturato totale nella Comunità all'interno di un solo e medesimo stato membro.

F. GHEZZI - G. OLIVIERI, *Diritto Antitrust*, Giappichelli, Torino (2013)

aveva come finalità primaria quella di verificare se, la creazione della nuova società non comportasse una violazione concreta del diritto antitrust, e soprattutto tutelasse i consumatori in termine di efficienza e qualità dei servizi tramite un offerta orientata all'andamento generale del settore e soprattutto proposta nel rispetto dell'attività economica posta in essere da parte degli altri concorrenti presenti sul mercato; la concentrazione avrebbe potuto concretamente rappresentare un pericolo significativo per l'andamento generale dei mercati, creando nel lungo periodo un danno significativo per l'economia nazionale, oltre a compromettere la soddisfazione del target in termini di proposta di valore. Infatti il mercato della telefonia mobile in Italia fino a quel momento, nonostante la presenza esclusiva di quattro operatori, risultava essere altamente competitiva soprattutto per essere un classico esempio di mercato oligopolistico in un contesto geografico nazionale; dunque era necessario l'intervento di una autorità di vigilanza per individuare i possibili limiti dell'operazione.

Utile per comprendere tale aspetto, sono certamente le riserve espresse dalla Commissione sulla legittimità dell'operazione notificata in termini di rispetto del diritto concorrenziale comunitario; sulla base di quanto comunicato dalla stessa Commissione infatti, l'operazione avrebbe sostanzialmente potuto eliminare completamente la spinta concorrenziale fra due società leader nel settore, creando così il maggiore operatore attivo nel comparto della telefonia mobile nazionale, lasciando come unici concorrenti diretti esclusivamente Tim e Vodafone; il nuovo Gruppo avrebbe infatti avuto un forte stimolo a sviluppare una strategia competitiva particolarmente aggressiva nei confronti dei propri competitors, che invece a loro volte si sarebbero lasciati guidare dall'orientamento economico dato al mercato da parte della Joint Venture creata grazie alla fusione di Wind e Tre. L'operazione inoltre, sulla

base delle considerazioni della Commissione, avrebbe determinato una drastica riduzione della libertà nella scelta dei servizi da utilizzare da parte dei consumatori, con un aumento fra le altre conseguenze, del livello dei prezzi offerto nel mercato a valle, anche in assenza di una vera e propria intesa fra i concorrenti diretti. La concentrazione inoltre, avrebbe determinato l'eliminazione di Tre Italia come "catalizzatore della concorrenza", creando un mercato formato esclusivamente da tre operatori, proprietari di quote praticamente identiche fra di loro, andando pertanto a favorire il coordinamento dell'attività economica posta in essere dagli operatori con gravi conseguenze in termini di equilibrio concorrenziale. In tal senso infatti, l'operazione avrebbe concretamente determinato una netta diminuzione degli operatori attivi sul mercato della telefonia mobile, con la conseguenza inoltre che alcuni dei principali operatori virtuali, già presenti sul mercato nazionale, avrebbero sicuramente avuto una minore possibilità di decidere a quale rete virtuale ospitante affidarsi dal punto di vista prettamente infrastrutturale, ricoprendo una posizione contrattuale più debole al fine di ottenere condizioni di accesso alla rete favorevoli¹³³ con un ulteriore pregiudizio per l'equilibrio del mercato europeo.

Nonostante le numerose riserve espresse sul caso da parte della Commissione, l'Autorità europea competente nel settembre del 2016, ha ufficialmente approvato tramite un'espressa autorizzazione la richiesta relativa alla creazione della Joint Venture all'interno del mercato geografico italiano, fra le imprese operanti nel settore delle telecomunicazioni Hutchison e VimpelCom società capogruppo, che hanno concretamente deliberato la fusione sulla base del regolamento 4064 del 1989 che

¹³³ *Concentrazioni: la Commissione approva la joint venture Hutchison/VimpelCom in Italia*, Commissione europea, Comunicato stampa (Bruxelles, 1° settembre 2016).

esplicita la disciplina delle concentrazioni. Tale decisione, appare come il risultato di una lunga e accurata indagine sulla stessa operazione che andava a coinvolgere direttamente WIND, società controllata da VimpelCom, e H3G, controllata Hutchison; la Commissione, però è giunta a tale conclusione esclusivamente dopo l'impegno assunto da parte degli operatori coinvolti, diretto a consentire l'ingresso sul mercato nazionale di un nuovo operatore di telefonia mobile, ovvero l'operatore francese Iliad; grazie all'ingresso di questo concorrente straniero infatti, tutti gli operatori attivi nel settore potranno crescere in termini economici e competitivi, sfruttando i vantaggi in termini di efficienza generati proprio dall'operazione di fusione, garantendo allo stesso tempo una piena tutela degli utenti italiani che potranno continuare a trarre tutti i benefici derivanti da un regime di concorrenza reale ed effettiva. In relazione a tale decisione Margrethe Vestager, membro della commissione responsabile del comparto per la concorrenza, aveva giustificato l'autorizzazione proveniente dall'organo comunitario sottolineando che: *“I servizi di telefonia mobile sono diventati una necessità quotidiana. La decisione di oggi fa sì che in Italia il settore rimanga competitivo, in modo che i consumatori possano continuare a godere di servizi mobili innovativi a prezzi equi e su reti di qualità. Possiamo approvare l'accordo perché Hutchison e VimpelCom hanno proposto misure correttive considerevoli, che consentono a un nuovo operatore di rete mobile, Iliad, di accedere al mercato italiano”*. Chiaro è infatti, l'obiettivo che la Commissione tramite la delibera n. 2660 del 28 giugno 2017, ha voluto perseguire andando ad introdurre un nuovo operatore sul mercato italiano al fine di garantire un corretto esercizio dell'attività d'impresa nel rispetto della normativa antitrust nazionale ed europea. In particolare, la società inizierà ad operare sul mercato italiano offrendo un servizio ad alta efficienza tramite

la costituzione di una società completamente nuova, ovvero Iliad Italia S.p.A., che subentrerà nel settore come un operatore mobile virtuale utilizzando le infrastrutture già presenti sul territorio, inoltre tale società attiva sul mercato Italiana si presenterà a tutti gli effetti come una controllata da Iliad S.A, già operatore leader nel settore della telefonia mobile e fissa in Francia. In tal senso il gruppo francese, ha dichiarato di voler lanciare la propria proposta commerciale in termini di servizi di comunicazione entro giugno, tentando di promuovere il nuovo marchio attraverso una proposta commerciale chiara, precisa e trasparente, realizzando un progetto di fidelizzazione diretto a segmentare in maniera più incisiva i vari canali distributivi e investendo soprattutto nei servizi a banda larga e ultra larga, al fine di sviluppare una proposta di valore realmente competitiva in termini di qualità ed efficienza¹³⁴.

Inoltre, utili per comprendere le ragioni che hanno spinto la Commissione ad approvare ufficialmente l'operazione di fusione, è analizzare le misure correttive proposte dalle imprese coinvolte nella concentrazione, dirette principalmente a cessare qualsiasi tipo di comportamento anticoncorrenziale poste in essere da parte degli operatori e finalizzato ad impedire l'accesso nel mercato del nuovo operatore Iliad. in concreto gli impegni assunti dalle società consistono: in primo luogo, nell'attribuzione al nuovo operatore di una specifica porzione dell' spettro radio mobile utilizzato dal Gruppo e risultante da una serie di bande di frequenza; importante in seconda battuta, è anche la condivisione a livello infrastrutturale tramite contratti di co-locazione di luoghi adibiti all'istallazione di stazioni destinate all'erogazione del servizio per il nuovo operatore; ed infine la Joint Venture dovrà garantire a Iliad l'accesso alle

¹³⁴ *Telefonia mobile, entro giugno lo sbarco in Italia di Iliad*, Giuliana Licini, articolo del 15 maggio 2018, <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati>

tecnologie 2G,3G e 4G, garantendo alla nuova società di poter proporre ai consumatori italiani un'offerta completa e altamente tecnologica¹³⁵. Tramite la esplicitazione di queste misure correttive, la Commissione ha autorizzato la conclusione dell'operazione di fusione fra Wind e H3G, garantendo non solo una piena tutela del target di riferimento, ma soprattutto proteggendo il mercato da eventuali stravolgimenti del regime concorrenziale, permettendo inoltre a Iliad di diventare a tutti gli effetti il quarto operatore attivo sul mercato italiano nel settore della telefonia mobile. Giungendo a tale conclusione, è facile infatti comprendere l'importanza che tale operazione di fusione ha avuto sul mercato italiano, andando a cambiare concretamente i connotati di un settore ad alta pressione competitiva, ma caratterizzato da una certa staticità, data dalla configurazione oligopolistica del mercato stesso; tale fusione però nonostante sia stata un'operazione di M&A particolarmente complessa, soprattutto sotto il profilo gestionale e operativo, ha permesso una crescita generale del settore a livello qualitativo, garantendo una massima soddisfazione degli utenti e soprattutto rappresentando un nuovo traguardo in termini di innovazione economica e gestionale.

¹³⁵ *ILIAD ITALIA/ASSET DI WIND TRE*, L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO, Provvedimento n. 26660, 28 giugno 2017.

CONCLUSIONI

Gli strumenti analitici impiegati per comprendere il naturale sviluppo dei mercati oligopolistici da un punto di vista macro e micro economico, hanno permesso di comprendere al meglio il gioco concorrenziale che si sviluppa fra le varie imprese che operano in questo tipo di regime. Importante, per una visione completa dell'aspetto strettamente gestionale di tali sistemi economici, è certamente la valutazione fatta sugli effetti dei comportamenti posti in essere dai vari operatori che inevitabilmente si dispiegano non solo sulla totalità del mercato in senso lato e generico, ma anche nei confronti di tutti i consumatori che percepiscono in maniera differente la proposta di valore delle singole imprese. Tentando infatti di trarre delle conclusioni che abbiano una valenza significativa sul piano economico e finanziario, tramite un vero e proprio bilanciamento di tutti gli interessi coinvolti in questo tipo di operazioni commerciali, è fondamentale rilevare che, obiettivo primario del legislatore comunitario e nazionale nella regolamentazione di questo tipo di regimi concorrenziali, è sicuramente la creazione di un mercato globalizzato, che permetta di massimizzare i risultati delle imprese, ma d'altra parte di soddisfare appieno gli interessi della comunità, le cui esigenze nella realtà moderna non possono essere più circoscritte ad un ambito territoriale e nazionale, risentendo inevitabilmente del progresso tecnologico e innovativo che ha coinvolto la società creando un contesto economico globalizzato e senza confini. Infatti, è utile domandarsi se questo tipo di obiettivi di natura sovranazionale non abbiano concretamente sacrificato una effettiva tutela di tutti quegli interessi di rilevanza strettamente costituzionale che caratterizzano da sempre la nostra realtà economica e sociale. È facile notare infatti, inseguito all'analisi gestionale di quelle imprese operanti in regime di oligopolio oggetto dell'elaborato,

come tali società debbano inevitabilmente sacrificare la realizzazione di obiettivi puramente economici, per garantire all'intera collettività l'uso di quei servizi necessari ad assicurare un adeguato livello di civiltà all'interno di ciascun ordinamento, nonostante la presenza del principio di economicità, che permette a tali imprese di poter svolgere la loro attività economica in forma propriamente imprenditoriale. Utile per comprendere tale aspetto è sicuramente l'art 106 paragrafo due¹³⁶del TfUE, che sottolinea il completo assoggettamento alle norme contenute nei tratti per tutte le imprese sia pubbliche che private, prevedendo però una deroga all'applicazione della normativa antitrust nel caso in cui, tali norme, possano concretamente impedire il raggiungimento di quegli interessi legati ai servizi pubblici essenziali, e che dunque certamente prevalgono sulla necessità delle imprese di massimizzare i propri risultati in termini di profitto e potere di mercato. Da tale assunto rileva dunque l'importanza del principio di proporzionalità che regola l'andamento dei mercati a livello nazionale e comunitario, e rappresenta un parametro utilizzato dalla Commissione e dalle Autorità nazionali per la valutazione delle operazioni di natura straordinaria poste in essere da parte delle imprese attive nel comparto dei servizi pubblici essenziali. Il caso Wind-H3G, analizzato nel terzo capitolo dell'elaborato, è certamente un esempio emblematico che permette di comprendere a pieno gli eventuali effetti in termini di efficienza e benessere che una concentrazione di questo tipo può produrre in un settore sensibile come quello delle telecomunicazioni, caratterizzato da una serie di vincoli

¹³⁶“Le imprese incaricate della gestione di servizi di interesse economico generale o aventi carattere di monopolio fiscale sono sottoposte alle norme dei trattati, e in particolare alle regole di concorrenza, nei limiti in cui l'applicazione di tali norme non osti all'adempimento, in linea di diritto e di fatto, della specifica missione loro affidata. Lo sviluppo degli scambi non deve essere compromesso in misura contraria agli interessi dell'Unione”

TRATTATO SUL FUNZIONAMENTO DELL'UNIONE EUROPEA, Articolo 106 (ex articolo 86 del TCE), paragrafo due.

istituzionali e legali imposti dai poteri pubblici. In conclusione, obiettivo fondamentale di tale trattazione, è proprio quello di chiarire come un'operazione di concentrazione societaria possa concretamente fornire a due imprese, che offrono dei servizi di primaria importanza nei confronti di tutti gli utenti, una posizione di dominio sul mercato di riferimento, imponendo loro di operare secondo un regime di responsabilità speciale che implica degli obblighi di natura comportamentale, diretti a sviluppare una struttura strategica e gestionale volta preservare l'equilibrio oligopolistico del mercato stesso, ma soprattutto a garantire una piena tutela nei confronti di tutti i consumatori, al fine di massimizzare il livello di benessere dell'intera collettività.

BIBLIOGRAFIA

- B. BOCCARINI, *Innovazione tecnologica e strategie d'impresa lo sviluppo e la gestione delle competenze aziendali nel settore delle telecomunicazioni*, Franco Angeli, Milano (2002);
- C. CARMEMO, *Le Trasformazioni di società. Aspetti contabili*, IPOSOA (1987), pag. 11;
- C. CARRARO – C. GRAZIANO, *Mercati oligopolistici e strategie d'impresa*, il Mulino (Bologna);
- C. IMBRIANI- N. BOCCELLA, *Analisi microeconomica e scelte pubbliche*, LED (2014);
- C. OSTI, *Antitrust e oligopolio*, il Mulino (1995);
- C. POZZI, *Le tariffe di interconnessione tra reti mobili nella liberalizzazione del mercato delle comunicazioni*, Rivista L'Industria, Il Mulino-Riviste web, fascicolo 2 (Aprile-Giugno,2006);
- C. POZZI, *Le tariffe di interconnessione tra reti mobili nella liberalizzazione del mercato delle comunicazioni*, Rivista L'Industria, Il Mulino-Riviste web, fascicolo 2 (Aprile-Giugno,2006);
- D. A. BESANCO – R.R. BREAUTIGAM, *Microeconomia* , McGraw-Hill Education, Milano (2012);
- D. IACOVONE, *I servizi di pubblica utilità tra Stato, mercato, regolazione e consumatore*, EY Business School ricerche, il Mulino (Bologna, 2014), parte prima;

F.FONTANA-M.CARIOLI, *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill Education , quinta edizione (2017);

F.GHEZZI G. OLIVIERI, *Diritto Antitrust*, Giappichelli, Torino (2013);

FIORI-TISCINI, *Economia aziendale*, EGEA(2014);

FIORI-TISCINI, *Economia aziendale*, EGEA(2014);

G. BALCET, *Joint Venture multinazionali alleanze tra imprese competizione e potere di mercato nell'economia mondiale*, ESTALIBRI, Milano(1990);

G. BALCET, *Joint Venture multinazionali alleanze tra imprese competizione e potere di mercato nell'economia mondiale*, ESTALIBRI, Milano(1990);

G. CARAVALE, *Oligopolio differenziato e processo di sviluppo*, Bulzoni, Roma (1982);

G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria (aggiornato con la riforma del diritto societario D. LGS. n. 6/2003)*, Giuffrè (Milano, 2003), Parte uno-cinque-sei;

G.F CAMPOBASSO, *Diritto commerciale due diritto delle società*, Utet, nona edizione (2015), Capitolo venti;

L. GENGHINI-P. SIMONETTI, *Le società di capitali e le cooperative*, CEDAM, seconda edizione (2015), Capitoli trentadue-trentatré-trentaquattro;

L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, G. Giappichelli (Torino), quarta edizione (2016), Capitoli tre-sette;

M. CLARICH, *Autorità indipendenti bilancio e prospettive di un modello*, il Mulino (Bologna,2005), Capitolo tre;

M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, il Mulino, terza edizione (2017),
Capitolo nove;

M. GRILLO - F.SILVA, “*Impresa concorrenza e organizzazione*”. Lezioni di
economia politica e industriale, Carracci (1989);

M. POLO, *Teoria dell'oligopolio*, il Mulino (1993);

N.PARISI - D.RINOLDI, *Profili di diritto europeo dell'informazione e della
comunicazione*, Editoriale scientifica, Napoli(2004), Capitolo 10;

N.PARISI - D.RINOLDI, *Profili di diritto europeo dell'informazione e della
comunicazione*, Editoriale scientifica, Napoli(2004), Capitolo 10;

R. MELE, *Economia e gestione delle imprese di pubblici servizi tra regolazione e
mercato*, CEDAM (Padova, 2003); Capitoli uno-cinque-dieci-dodici-quattordici;

R.MELE – R.PARENTE – P. POPOLI, *I Progressi di deregolamentazione dei
pubblici servizi*, Maggioli editore, volume uno (Scenari, tendenze, prospettive), 2004;

R.MELE – R.PARENTE – P. POPOLI, *I Progressi di deregolamentazione dei
pubblici servizi*, Maggioli editore, volume uno (Scenari, tendenze, prospettive), 2004;

V.MANGINI - G.OLIVIERI , *Diritto Antitrust*, Giappichelli, quinta edizione (Torino
2012) .

SITOGRAFIA

31 dicembre 2017 linee MVNO oltre otto milioni in calo Postemobili e Coopvoce, 17 aprile 2018, www.mvnonews.com;

AGCOM, *relazione annuale 2017 sull'attività svolta e i programmi di lavoro*, www.agcom.com, p.4;

BIONDI A., *cambio la guida di Wind tre al posto di Ibarra arriva Jeffrey Hedberg* 23 giugno 2017, www.ilsole24ore.com;

BIONDI A., *Wind Tre: al debutto la prima campagna di "3" fatta dalla nuova società*, 27 gennaio 2017, www.ilsole24ore.com;

Definizione di joint venture, 23 settembre 2011, www.borsaitaliana.it;

Enel compra Infostrada, 11 ottobre 2000, www.laRepubblica/economia.it;

FILIPPETTI S., *Wind e la sfida al peccato originale del debito*, *Il Sole 24 ore finanza e mercati*, 20 ottobre 2017, www.ilsole24ore.com;

FROLLÀ A., *Tre Italia ricavi 2015 a 1,83 miliardi: in aumento i clienti a contratto*, 17 marzo 2016, www.corrierecomunicazioni.it;

Glossario, 17 gennaio 2011, www.borsaitaliana.it;

Gruppo Wind Telecomunicazioni bilancio consolidato intermedio per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2016, www.windgroup.it, pp.5-6;

Il Gruppo Wind tre secondo la struttura azionaria e le partecipazioni societarie, 31 dicembre 2017, www.windtre.it/company/cda-e-struttura-azionaria;

LONGO A., *Telefoni a sconto con gli operatori ecco tutte le tariffe*, 9 dicembre 2013, www.ilsole24ore.com;

Maxi tariffe internet: l'Antitrust blocca H3G, 19 luglio 2008, www.ilsole24ore.com;

OLIVIERI A., *Telecom il dossier H3G all'esame del CdA*, 11 aprile 2013, www.ilsole24ore.com;

Osservatorio sulle comunicazioni, 11 aprile 2018, www.agcom.com, pp. 5-27;

PWC, *Gruppo Wind Tre bilancio consolidato al 31 dicembre 2017*, www.windtre.it;

PWC, *Relazione sulla gestione gruppo Wind Tre*, 31 dicembre 2017, www.windtre.it;

PWC, *Gruppo Wind Telecomunicazioni bilancio consolidato al 31 dicembre 2015*, www.windgroup.it;

Relazione Wind, marzo 2015, www.windgroup.it, p. 3;

Storia della fusione le tappe, 31 dicembre 2016, www.windtre.it/company/la-storia;

Tre, 24 febbraio 2016, www.argomenti.ilsole24ore.com;

Wind Tre business, 30 dicembre 2017, www.windtre.it/brand/wind-tre-business;

Wind, 23 giugno 2017, www.argomenti.ilsole24ore.com.