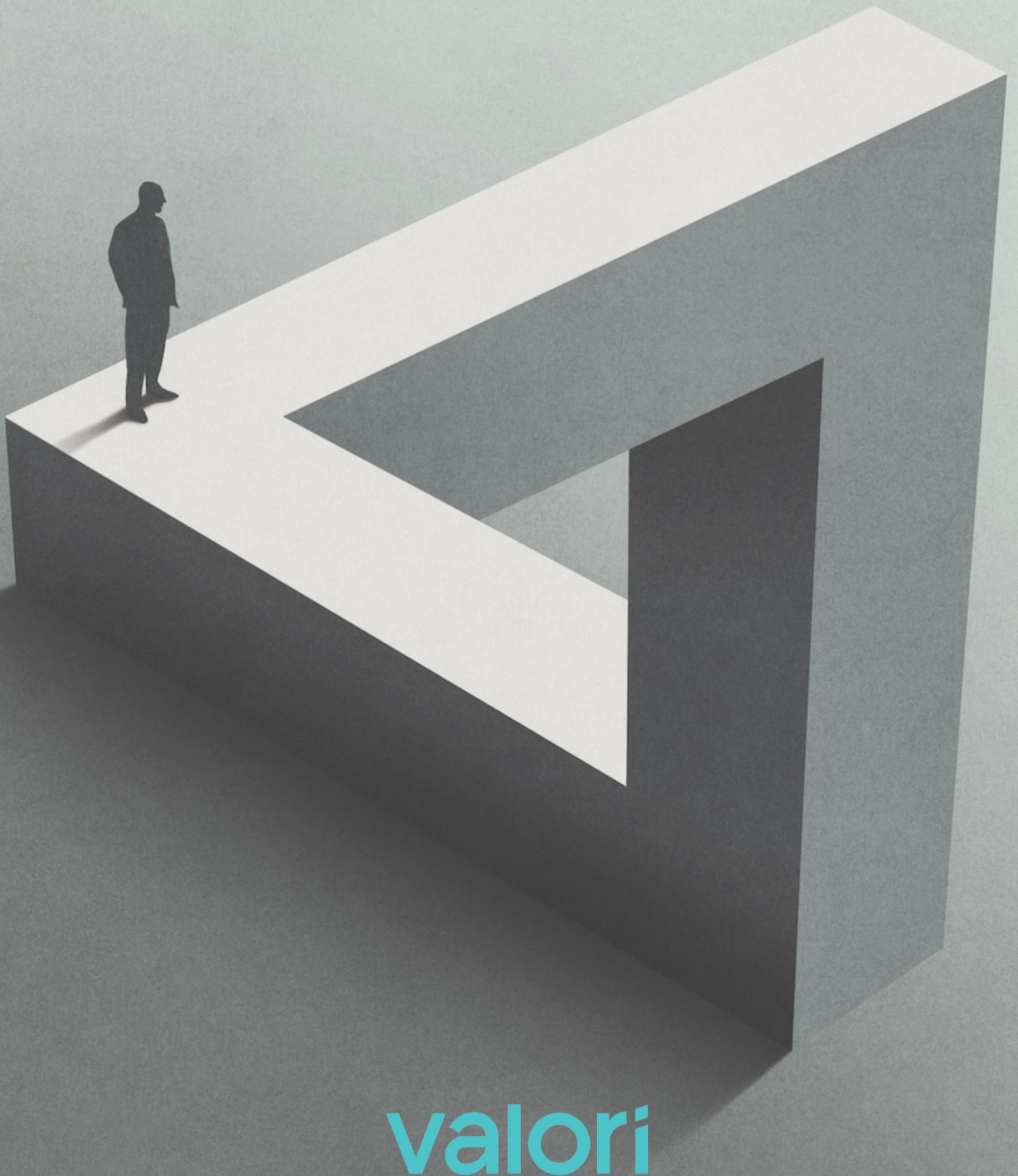


L'illusione della scelta



valori

L'illusione della scelta

Un dossier di Valori.it

Finanza, cibo, nuove tecnologie, mass media: i grandi attori sono sempre più ipertrofici. E le fusioni e acquisizioni crescono ai massimi storici.

INDICE

Concentrazioni e oligopoli. Se un pugno di colossi controlla l'economia mondiale	3
Borse, agenzie di rating, risparmio. La finanza è un oligopolio	8
Le banche in Italia: un oligopolio che fa male al credito	11
Il calcio capitalista è in mano a pochi, ricchi e potenti	15
Cibo e agricoltura: CR7 e l'oligopolio che pesa, ma non si vede	18
Big tech, l'oligopolio tecnologico che la politica vuole depotenziare	22
«Soltanto il 50% delle fusioni e acquisizioni è un successo»	26
A chi giova il boom mondiale di fusioni e acquisizioni	29

Su Valori.it trovi [grafiche interattive](#) e [contenuti multimediali](#) per approfondire i temi trattati in questo dossier.

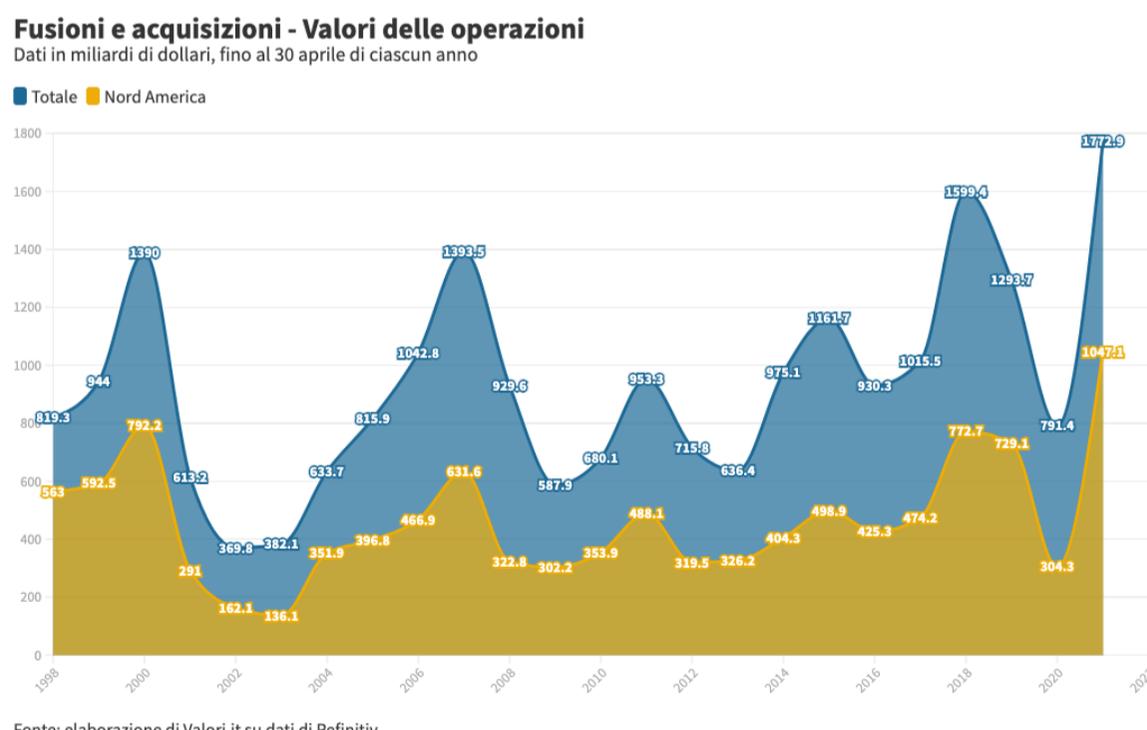
Tutti i contenuti sono distribuiti con licenza [Creative Commons Attribuzione - Non commerciale - Condividi allo stesso modo 3.0 Italia](#).

Concentrazioni e oligopoli. Se un pugno di colossi controlla l'economia mondiale

di Andrea Barolini

In tutti i settori fusioni e acquisizioni si moltiplicano, spesso con pesanti costi sociali. Ecco cosa comporta la diffusione degli oligopoli

Il valore complessivo delle fusioni e acquisizioni concluse nel mondo tra gennaio e aprile del 2021 è pari a 1.770 miliardi di dollari. Un record storico, secondo [i dati della società anglo-americana Refinitiv](#). Il dato risulta in crescita del 124% rispetto all'anno precedente. Per le grandi aziende, in particolare, la soluzione alla crisi passa dunque per l'aumento delle dimensioni. Più grandi, più forti. Una frenesia trainata in particolare dagli Stati Uniti, nei quali si concentra un valore superiore ai mille miliardi di dollari. Ma per i consumatori, per l'economia, per i mercati e per quelle stesse aziende, si tratta di strategie virtuose? E qual è il costo sociale della diffusione sempre più ampia degli oligopoli?



[Guarda la versione interattiva su Valori.it](#)

«Chi fa ricerca – [spiega Audrey Rouziès](#), docente presso la Scuola di Management di Tolosa ed esperta di fusioni e acquisizioni – sa che **non più del 50% delle operazioni riesce**. Ma si può arrivare anche 70% se si prendono in considerazione alcune variabili. Se ci si chiede, dunque, se si tratti di scelte redditizie, occorre capire rispetto a cosa. Per la **Borsa** e gli azionisti certamente gli effetti sono importanti. È noto infatti che i titoli crescono rapidamente dopo l'annuncio. Ma se guardiamo queste operazioni da un punto di vista complessivo, tenendo cioè conto anche di **performance non finanziarie**, non funzionano sempre. Anzi, spesso vanno a finire male. E, in questi casi, i manager faticano a centrare gli obiettivi definiti all'inizio».

Nonostante i costi sociali, la tendenza è verso gli oligopoli in tutti i settori

Per non parlare dei **costi sociali** che presentano numerose fusioni e acquisizioni. Per accontentare gli **azionisti** i programmi spesso prevedono drastici piani di prepensionamenti e licenziamenti. Il primo obiettivo consiste infatti, quasi sempre, nel rispondere a logiche di **breve termine**, di bilancio e di ritorno sugli investimenti. I posti di lavoro rappresentano una leva, in questo senso.

Ciò nonostante, la tendenza è chiara: dal commercio alimentare ai mezzi d'informazione, passando per **l'acqua, l'energia, il web** e i **servizi bancari**, la maggior parte dei settori è dominato ormai da un pugno di grandi multinazionali. La diversità di marchi che abbiamo di fronte, spesso nasconde la realtà. Quella di una serie di "**oligopoli di fatto**". Che sviscerano la concorrenza e portano spesso a posizioni (ufficialmente o meno) dominanti.

«Acquisizioni e fusioni – osserva **Alberto Zoratti**, presidente di [Fairwatch](#) – aumentano il **potere di mercato** dell'impresa. Consentendole così di avere un maggior controllo nella **filiera**, sia integrando certe attività, sia controllando le fasi logistiche e produttive più strategiche. Questo permette di imporre in modo più cogente le strategie dell'azienda. Che possono, anche se non è automatico, sfociare in deroghe sugli **standard ambientali e sociali**. Vero è che un maggior controllo centralizzato depotenzia gli altri **stakeholder** nella filiera. Basterebbe pensare che le fusioni portano a oligopoli, che di fatto aumentano il **potere contrattuale** delle imprese verso produttori, fornitori e aziende terziste».

«I poteri pubblici sono diventati accondiscendenti sulle concentrazioni»

Una situazione che è stata avallata e agevolata anche da numerosi attori della politica. A livello nazionale ma anche sovranazionale. «I poteri pubblici che lottavano un tempo contro i monopoli sono divenuti **accondiscendenti sulle concentrazioni** – osserva [l'economista Philippe Crevel](#) -. Lo fanno pur di creare soggetti forti nazionali e internazionali. I dirigenti d'impresa hanno venduto l'idea che **l'economia di scala** sia la chiave della competitività. In realtà, questo processo ha avvantaggiato soprattutto gli azionisti. Nel frattempo, le posizioni dominanti si sono moltiplicate con la crescita del settore delle nuove tecnologie. E i colossi possono frenare l'accesso al mercato dei concorrenti decidendo di acquistarli».

«Considerato che le fusioni – aggiunge Zoratti – servono per aumentare la competitività sui mercati globali, e che questa molte volte si basa sul taglio dei costi in produzione, è molto probabile che gli standard sociali e ambientali ne possano risentire. Il contraltare è che sta aumentando la **sensibilità etica** dei consumatori, anche nei Paesi emergenti. Anche se spesso questa viene soddisfatta con politiche più legate a un **marketing aggressivo** sui temi della sostenibilità che non a un cambio strutturale delle modalità di produzione. Marketing e posizionamento di mercato che sono tanto più forti quanto più i **competitor** sono pochi».

«È stata venduta l'idea che l'economia di scala sia la chiave della competitività»

Secondo loro, favorire l'emergere di società dotate della "massa critica" sufficiente per pesare nella globalizzazione, generando spesso oligopoli, è stato negli ultimi decenni il leitmotiv che ha giustificato innumerevoli operazioni di fusione e acquisizione. Per questo [General Electric ha comprato Alstom](#). Per la stessa ragione **Fiat** si è unita a **Chrysler**, e poi a **PSA** (del quale già facevano parte Peugeot, Citroen e Opel) per creare il maxi-gruppo **Stellantis**. E Nokia ha acquisito Alcatel.

E ancora **AOL – Time Warner** e Verizon Communications – Cellco nel 2000. I colossi della birra **AB Inbev** e **SABMiller** nel 2004. I giganti delle telecomunicazioni **AT&T e Time Warner** nel 2016. **RFS Holdings** e **ABN Amro** nel settore bancario (2007). **Royal Dutch Petroleum** e **Shell Transport & Trading** (2005) e **Exxon e Mobil** (1998) nel settore petrolifero. **Pfizer** e **Warner-Lambert** nella farmaceutica (1999). **Air France** e **KLM** nel comparto aereo (2004). [Bayer e Monsanto](#), **ChemChina** e **Syngenta** e **Dow** e **DuPont** nella chimica. **Lafarge** e **Holcim** nei cementifici. [Essilor](#) e [Luxottica](#) nell'occhialeria. E l'elenco potrebbe continuare a lungo.

«Il problema – aggiunge Rouziès – è che per i grandi gruppi a lavorare sulle pre-acquisizioni sono pochissime persone. Parliamo della fase di **due diligente**, nella quale si discutono gli obiettivi strategici, le sinergie. A gestirle sono i **top management** delle aziende, alcuni

avvocati e banchieri d'affari e qualche consulente. Una decina di persone, a fronte magari di 50mila dipendenti. Molte delle quali hanno un unico faro: concludere l'affare prima possibile. Perché appena si firma, possono fatturare. Invece occorrerebbe andare con calma. Riflettere. Capire cosa si sta comprando o con chi ci si sta fondendo. Altrimenti, più tardi i nodi arriveranno al pettine».

Le due diligence di fusioni e acquisizioni spesso affidate a un pugno di persone

In Europa in molti hanno agevolato tali processi, con l'obiettivo di riuscire ad entrare in concorrenza con i colossi cinesi e americani. Gli oligopoli settoriali che ne sono discesi hanno reso tali aziende, però, estremamente potenti. Anche in termini di **lobbying**: il caso del **Dieselpgate** nel comparto automobilistico l'ha messo in luce. Esattamente come i negoziati per il finanziamento della ricerca sul vaccino anti-Covid e sulla vendita delle dosi da parte di Big Pharma. O come nel caso del [braccio di ferro con i colossi del web](#) **Amazon, Google, Facebook e Apple**.

Così, nel mondo l'economia è rappresentata da un numero sempre più ristretto di grandi nomi. Un esempio per tutti: **l'agricoltura**. Ormai, quattro multinazionali controllano i tre quarti del mercato mondiale dei **pesticidi e dei semi**. Eppure esistono, o dovrebbero esistere, delle regole antitrust. All'inizio del Ventesimo secolo la prima grande vittoria contro il potere eccessivo delle super-concentrazioni fu ottenuta contro la **Standard Oil** di John D. **Rockefeller**. Il colosso fu smantellato in 34 società distinte.

Oggi la dinamica sembra uguale e contraria. Il settore della **finanza** è un [esempio evidente](#). A partire dalla crisi finanziaria del 2008, gli investimenti hanno voltato le spalle ai fondi tradizionali e si sono gettati sugli exchange-trade funds (**ETF**). Si tratta di strumenti che puntano a riprodurre il più possibile il rendimento di un indice borsistico. Il vantaggio è il fatto che l'indice è composto da numerosi titoli, il che dovrebbe renderli meno rischiosi.

Gli oligopoli nella finanza e l'esplosione delle SPAC

Ebbene, questo settore è letteralmente dominato da tre attori americani: **BlackRock, Vanguard e State Street**. Le ["Big Three"](#) si spartiscono più del 90% del denaro investito nel settore. E rappresentano i principali azionisti dell'88% delle imprese quotate nell'indice S&P500. Uno strapotere che si esprime anche nella governance delle imprese: le tre imprese votano infatti nel 90% dei casi a favore delle risoluzioni proposte dal management. Con un'eccezione: la rielezione dei membri dei consigli d'amministrazione. In questo caso, non necessariamente [BlackRock, Vanguard e State Street](#) si allineano. I board, in altre parole,

sono di solito sostenuti dai tre colossi, ma a condizione che siano composti da persone che siano di loro gradimento.

L'impennata delle fusioni e acquisizioni [fa inoltre leva sulle cosiddette SPAC](#). La sigla sta per ***special purpose acquisition company***, ovvero società create appositamente in vista di un'acquisizione. In termini concreti, una SPAC è una struttura quotata in Borsa con l'obiettivo di effettuare l'operazione. Al momento della quotazione, è una **scatola vuota** e, contrariamente ad un ingresso classico in Borsa, i fondi raccolti non sono attribuiti ad un progetto preciso. Sono al contrario conservati sotto forma di liquidità per completare, appunto, l'acquisizione.

Ebbene, il valore delle acquisizioni effettuate attraverso le SPAC nel 2021 è di circa **287 miliardi di dollari** a livello mondiale. Nello stesso periodo dell'anno precedente era stato di soli 7,6 miliardi. Al contempo, non manca la spinta dei fondi di ***private equity***, che hanno segnato da parte loro un record storico, con affari siglati per **312 miliardi**.

Borse, agenzie di rating, risparmio. La finanza è un oligopolio

di Andrea Barolini

L'oligopolio è la regola nel mondo della finanza. Con pesanti ricadute sulle imprese, sugli investitori e sui sistemi economici

Il mondo della finanza è fatto di concentrazioni, se non di autentici **oligopoli**. Dal settore delle agenzie di rating ai provider di indici borsistici, in molti casi un pugno di colossi controlla la quasi totalità del **mercato**. In barba ai principi liberisti che propugnano sistemi aperti e votati alla **concorrenza**. Perfino nella gestione del risparmio, nella quale la presenza di un maggior numero possibile di attori dovrebbe rappresentare una garanzia per i consumatori, la musica non cambia.

ETF, l'oligopolio di BlackRock, Vanguard e State Street

«A partire dalla crisi finanziaria del 2008 – spiega Sabine Montagne, ricercatrice del Cnrs di Parigi – si è registrato uno spostamento dagli investimenti in fondi tradizionali verso i cosiddetti “indicizzati” (gli ETF, ndr). Che cercano di **replicare un indice** di Borsa, come il Nasdaq o l'S&P500». Per i risparmiatori, il vantaggio è legato al fatto di diminuire, teoricamente, i **rischi**. Proprio perché l'investimento è effettuato su un grande numero di titoli azionari.

Ebbene, il settore degli ETF, prosegue Montagne, «è dominato da tre società statunitensi. **BlackRock, Vanguard e State Street**, note come le “Big Three”. Assieme gestiscono oltre il **90%** del denaro investito». Ma non è tutto: possedendo enormi quote di azioni, i tre colossi della gestione del risparmio rappresentano al contempo gli **azionisti di maggioranza** dell'88% delle aziende che compongono l'indice S&P500.

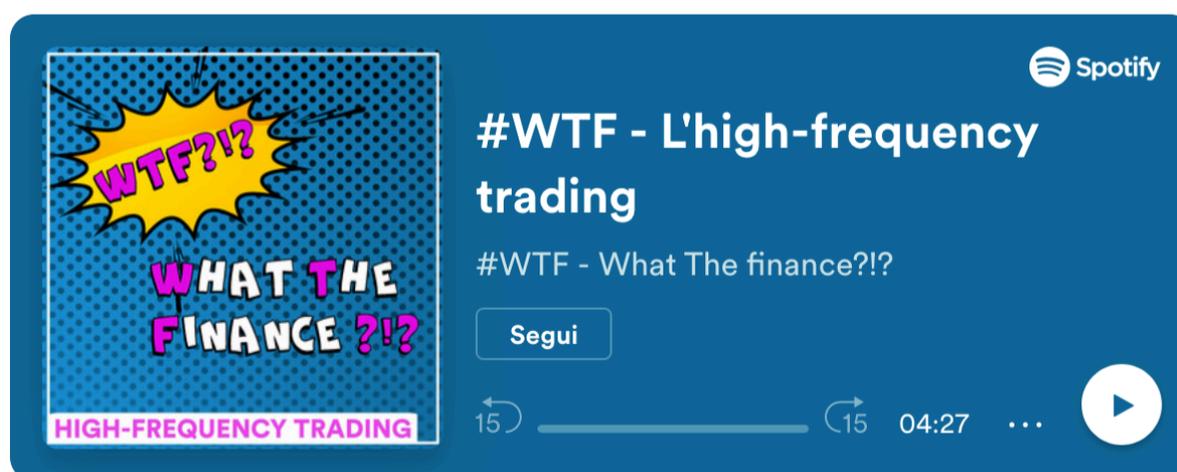
«Tre aziende, da sole, presentano un potere enorme sull'economia»

«Una tale concentrazione – aggiunge la ricercatrice francese – pone la questione della loro influenza sull'economia. BlackRock, Vanguard e State Street non vendono in **Borsa** in caso di performance insufficienti, come facevano le società finanziarie tradizionali. Esprimono il loro malcontento in altro modo. Esercitando nelle [assemblee generali degli azionisti](#) i diritti di voto collegati alle loro quote di capitale. Esprimendosi nel 90% dei casi a favore delle proposte avanzate dai dirigenti. Con un'eccezione: la rielezione dei membri dei **consigli d'amministrazione**. In questo caso, si assicurano che il management sia sempre a loro favorevole».

Questa “**troika**”, che costituisce l'oligopolio di provider di indici di Borsa, non è tuttavia del tutto autonoma nelle sue decisioni. È infatti chiamata a seguire un protocollo d'investimenti guidato dagli stessi indici borsistici. E questi ultimi come sono stati concepiti? Chi li ha creati e in che modo? Ebbene, anche in questo caso si è fronte ad [un piccolo gruppo di soggetti](#). L'ennesimo oligopolio. Tre società in particolare dominano il settore: **MSCI, S&P Dow Jones e FTSE**.

Le concentrazioni negli indici di Borsa e nell'*high frequency trading*

Sono loro a decidere quali imprese fanno parte dell'indice. Con tutto ciò che consegue per le aziende in questione e anche per gli investitori. «Si tratta – sottolinea Montagne – di scelte assunte in modo **puramente privato**. Le tre aziende in questione godono di un potere di quasi-regolamentazione. In apparenza tecniche, le loro decisioni sono discrezionali». MSCI, S&P Dow Jones e FTSE, d'altra parte, controllavano nel 2019 [circa il 70% del mercato](#), pari a **3,72 miliardi di dollari**.



[Ascolta il podcast sulla tua piattaforma preferita](#)

La tendenza agli oligopoli nella finanza è evidente anche nei settori legati a filo doppio alle attività speculative. È il caso dell'*high frequency trading* (HFT), ovvero i sistemi

computerizzati che permettono di effettuare migliaia di transazioni al minuto per lucrare sulle piccolissime variazioni di prezzo dei titoli.

Si riflette sugli *speedbumps*, i “rallentatori di Borse”

Società come **Virtu, Jump Trading, Optiver o DRW** controllano anche in questo caso la stragrande maggioranza del mercato. E investono cifre enormi per **infrastrutture** che consentono di far viaggiare le informazioni a velocità supersonica. [Una deriva](#) che pone delle barriere di fatto in ingresso nel settore, poiché la corsa alla velocità aumenta i costi dell'HFT.

Per questo nelle Borse si riflette su sistemi di rallentamento degli ordini, chiamati **speedbumps**. Un modo per diminuire il vantaggio dei colossi dell'**high frequency trading**, ma anche per minimizzare i rischi per gli investitori. L'obiettivo è infatti di scongiurare i possibili “**flash crash**”, come quello brutale del 6 maggio 2010. Che provocò un crollo di [mille miliardi di dollari in pochi minuti](#).

S&P, Moody's e Fitch: l'oligopolio delle agenzie di rating

Infine, **oligopolistico** è anche [il settore delle agenzie di rating](#). Alle quali viene demandato di fatto il giudizio sulla salute delle imprese (e non solo). In questo caso a controllare un'immensa quota del mercato mondiale sono **S&P Global Ratings, Moody's e Fitch**. Il 93,4%, alla fine del 2018. Con Standard & Poor's che, da sola, raggiunge il 46%. La European Securities and Markets Authority (**ESMA**) ha più volte sottolineato i problemi legati a tale concentrazione. Ma il superamento degli oligopoli nella finanza non sembra profilarsi all'orizzonte.

Le banche in Italia: un oligopolio che fa male al credito

di Mauro Meggiolaro

«Un mercato dominato da pochi, nel quale il potere contrattuale è sbilanciato a favore delle banche». L'oligopolio bancario in Italia per il professor Mario Comana della Luiss

«Cosa producono le concentrazioni bancarie in Italia? Si può spiegare con una sola parola: oligopolio». Risponde così il professor Mario Comana, ordinario di Economia degli intermediari finanziari all'università Luiss Guido Carli di Roma. «Non parlo chiaramente di un oligopolio collusivo», continua Comana, «ma di un mercato dominato da **pochi operatori**, nel quale il potere contrattuale nelle relazioni tra banche e clienti è disallineato, sbilanciato a favore delle banche». I clienti avrebbero poche alternative, sia per quanto riguarda i prezzi dei servizi sia sul fronte dei crediti.

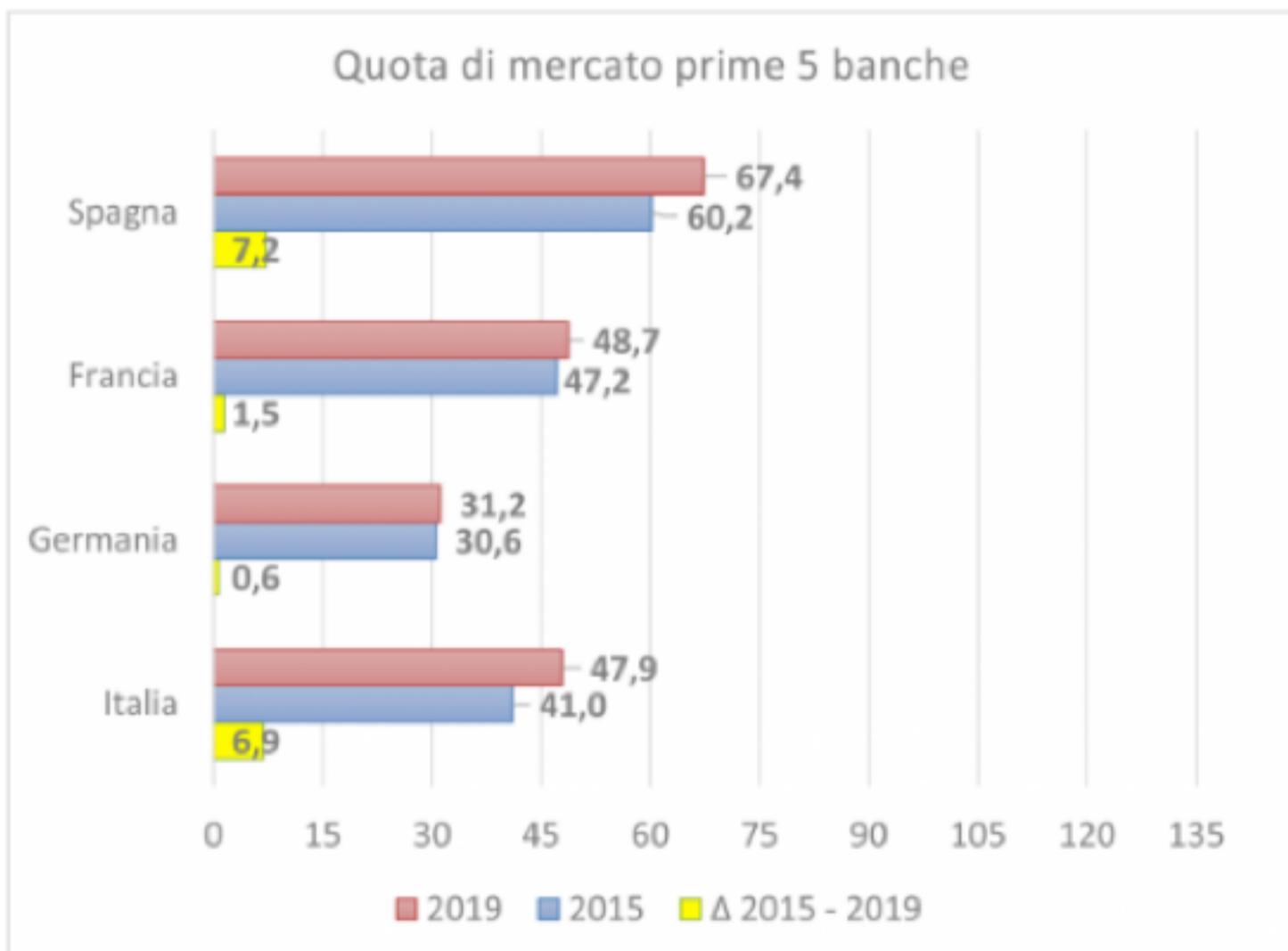
Dopo le fusioni si riduce la disponibilità di credito da parte delle banche

«Nelle fusioni tra banche 2 più 2 non fa 5. Come si commenta spesso (in virtù di risparmi sui costi e delle **economie di scala** che si otterrebbero, *ndr*). E non fa nemmeno 4. Il risultato della somma è piuttosto 3», spiega Comana. «Facciamo un esempio. Un'impresa ha ottenuto 500mila euro dalla Banca Popolare di Cortona e altri 500mila euro dalla Cassa di Risparmio di Volterra. Se le due banche si fondessero, l'impresa alla fine non riuscirebbe a ottenere un credito di 1 milione di euro. Ma, molto probabilmente, solo di 750mila euro». Questo perché le banche coinvolte in queste operazioni tendono a **ridurre la disponibilità di credito**. Per diversi motivi: processi di ristrutturazione, cambiamenti nelle strategie e nella propensione al rischio, nuove procedure di selezione dei clienti.

Un'Opa dopo l'altra: in Italia le banche sono sempre meno e sempre più forti

Il mercato bancario italiano è molto concentrato ed è destinato a diventarlo sempre di più. C'è stata l'offerta pubblica di acquisto (Opa) conclusa con successo da parte di **Banca Intesa** verso **UBI Banca** e la conquista del **Credito Valtellinese** da parte di **Crédit Agricole**, entrambe nell'aprile di quest'anno. E ora si parla di un approdo di **Monte dei Paschi di Siena** in **Unicredit** e di possibili nozze fra **Banca Popolare dell'Emilia Romagna** e **Banco BPM**.

Mario Comana ha analizzato la concentrazione del sistema bancario nazionale. Comparandola con quella di altri grandi Paesi europei, come la Germania, la Spagna e la Francia. Il sistema più concentrato, alla fine del 2019, appare essere quello spagnolo, dove le prime cinque banche controllano il 67,4% del mercato. Segue la Francia, con il 48,7% e quindi **l'Italia**, al 47,9%. Mentre la Germania (31,2%) ha un sistema molto più frammentato caratterizzato da numerose, piccole istituzioni locali di matrice cooperativa o pubblica.



Quota di mercato delle prime 5 banche in Spagna, Francia, Germania, Italia. Variazione dal 2015 al 2019 © Mario Comana, La concentrazione del sistema bancario italiano: un'analisi e qualche interrogativo, Diritto Bancario, Marzo 2021

Processo irreversibile: il mercato bancario italiano è sempre più concentrato

Ma mentre il livello di concentrazione di Francia e Germania è rimasto pressoché lo stesso dal 2015 al 2019, in Italia e Spagna è cresciuto notevolmente, di circa sette punti percentuali. «Siamo di fronte a due sistemi statici in termini di concentrazione, quelli francese e tedesco, e altri due che hanno compiuto un balzo significativo nel consolidamento del proprio sistema», spiega Comana nella sua analisi. «È pure interessante notare che la crescita dei valori relativi al nostro Paese è lineare, dunque frutto di un percorso costante e continuo e non solo effetto di aggregazioni episodiche che hanno generato dei balzi».

I dati fanno riferimento al 2019. Se si aggiungono le due fusioni da poco completate (Intesa-UBI e Crédit Agricole-CreVal), le prime cinque banche italiane raggiungono, da sole, una quota di mercato pari al **56,8%**, che salirebbe al 62,4% se si dovessero fondere, in futuro, Banco BPM con Bper e Unicredit con MPS.

	Prime 5	Da 5 a 10	Oltre 10
Inizio 2020	52,6%	14,6%	32,8%
Con fusione UBI_Intesa + Credit Agricole_CreVal	56,8%	13,4%	29,9%
Con fusione UBI_Intesa + Credit Agricole_CreVal + Banco Pop + Unicredit_MPS	62,4%	11,0%	26,6%

Quota di mercato delle prime 5 banche, delle banche dalla 5° alla 10° e oltre la 10° in Italia a inizio 2020 e in seguito a nuove fusioni (già realizzate e probabili) © Mario Comana, La concentrazione del sistema bancario italiano: un'analisi e qualche interrogativo, Diritto Bancario, Marzo 2021

«Siamo di fronte a una tendenza irreversibile», spiega Mario Comana. «Le cosiddette “challenger banks”, e cioè le banche online, i soggetti del mondo fintech, come ad esempio N26, non riusciranno a scalfire queste posizioni dominanti. È come se osservassimo uno scontro tra grilli ed elefanti».

Più efficienza solo dalle aggregazioni di banche piccole e medie

L'accrescimento dimensionale delle banche è stato spesso motivato con la necessità di aumentare l'efficienza del settore, perseguendo maggiori economie di scala. «La ricerca economica si è molto interessata a questo argomento, giungendo alla conclusione ormai consolidata che il beneficio della crescita sia limitato alle classi dimensionali inferiori,

dunque poco rilevante ai fini dell'efficienza complessiva dell'industria», spiega Comana nella sua analisi. «Oltre la soglia delle banche medie, le aggregazioni non producono benefici in termini di riduzione dei costi unitari di produzione e quindi questo argomento non può giustificare la forte concentrazione rilevata».

Quindi dalle aggregazioni non si otterrebbero vantaggi in termini di efficienza, a fronte però di una riduzione dell'accesso al credito e una pressione oligopolistica sui prezzi dei servizi.

Per rallentare la concentrazione delle banche serve più integrazione in Europa

Come se ne esce? Una possibile via d'uscita, secondo Comana, sarebbe **una maggiore integrazione europea**. «Ogni sistema nazionale ha rigidità, di natura normativa e operativa, che rendono molto difficile l'offerta di servizi bancari. Questo ha impedito l'espansione delle banche italiane all'estero e le ha indotte a cercare spazi di sviluppo solo nel mercato interno», spiega il professore. «In Italia le banche francesi sono arrivate, ma solo comprando banche italiane. Bisognerebbe iniziare a disboscare la rete di migliaia di micro-incrostazioni che caratterizzano i sistemi bancari nazionali e promuovere procedure unificate, dalle matrici dei conti alle procedure giudiziarie. Non servono nuove normative bancarie, devono essere uniformati i contesti».

Solo così i campioni nazionali potrebbero continuare a espandersi, però sui mercati di altri Paesi dell'Unione europea, contribuendo a diversificare l'offerta. Un percorso possibile, però, solo con una forte volontà europea e con la reciprocità nella relazioni tra i vari Paesi.

Il calcio capitalista è in mano a pochi, ricchi e potenti

di Luca Pisapia

Il calcio è sempre più in mano a pochi soggetti, sempre più finanziarizzato e sempre più tendente ad un oligopolio

Da sempre il pallone è **un affare per pochi**. Le prime squadre sono espressione delle compagnie ferroviarie, marittime o minerarie. Non c'è posto per gli altri. Si originano **differenze**, si creano spaccature, si producono **strappi** che non saranno più ricucibili. Da lì in poi i pochi più ricchi lo saranno sempre di più.

Il calcio dalle compagnie ferroviarie alla finanza globale

Essendo un prodotto dell'industria culturale il calcio accompagna, e a volte anticipa, i modi di produzione della **società** di cui è espressione. Ed essendo [il sistema capitalista](#) tendente per sua natura al [monopolio](#) così è anche per il gioco più seguito al mondo. Con il passare del tempo cambiano i modi di produzione, **l'industria** pesante lascia spazio a quella leggera, la [globalizzazione](#) e la logistica creano nuovi modi di produzione, la finanza sostituisce l'economia, e il **calcio** si adatta.

Oggi le poche squadre che detengono tutta la ricchezza non sono più espressione delle compagnie ferroviarie, marittime o minerarie, ma degli [hedge fund](#) della **finanza globale**. Ma poco cambia. Con minime variazioni sul tema, sempre quelle sono.

Se in **Inghilterra, Germania e Francia** questa tendenza all'accumulazione e al monopolio è visibile fin da subito, in Italia per osservarla bisogna aspettare la fine del **fascismo**. Che nella sua tragica e violenta follia è la culla del calcio italiano. Responsabile della sua istituzionalizzazione con la creazione del **primo campionato nazionale** e la nascita dei grandi club nelle grandi città.

Nel secondo dopoguerra l'era della grande borghesia italiana

Nel **dopoguerra** la grande borghesia italiana acquista le squadre delle metropoli. Alla Juventus, già degli **Agnelli**, si aggiungono l'editore **Rizzoli** al Milan, l'industriale tessile **Befani** alla Fiorentina, il banchiere **Sacerdoti** alla Roma, il petroliere **Moratti** all'Inter. E si segna una prima netta cesura: con poche lodevoli **eccezioni** – e stiamo pur sempre parlando di grandi città come Cagliari, Firenze, Verona, Genova e Napoli – nessuna “provinciale” vincerà mai più nulla. Il Cagliari, per fare un solo esempio, vince quando per interessi petroliferi di controllo del territorio la società passa nelle mani di Moratti, ex padrone dell'Inter. Il **potere economico, politico e sociale** del calcio è già concentrato in pochissime mani.

Mano a mano che nel calcio girano più soldi la **tendenza all'oligopolio** si fa sempre più marcata, e quando in occidente si passa dalle ultime fasi del capitalismo industriale alle prime del **tardo capitalismo finanziario**, la creazione di un pugno di eletti soli e unici in grado di trionfare diventa realtà. Ben prima che si decida di fare o meno una [Super Lega](#) chiusa e a inviti sul modello di business dello sport americano.

Con l'esclusione della maggior parte delle squadre tedesche e di poche altre, oggi i grandi club che partecipano alla **Champions League** sono quasi tutti controllati, a volte attraverso semplici quote di minoranza, dai soliti **fondi d'investimento**. Siano essi **misti pubblico-privati** cinesi (Inter, Atletico Madrid), **sovrani** nella penisola arabica (Manchester City, Psg), **bancari** nelle regioni autonome (Real, Barcellona) o **finanziari** negli Stati Uniti (Manchester United, Liverpool, Juve, Milan).

L'inutile Financial Fair Play che avrebbe dovuto democratizzare il pallone

Lo stesso si può dire dei **calciatori**, le cui procure sono controllate da pochi cartelli che ne stabiliscono i destini, oltre a influenzare i campionati oltre ogni decenza. Ma questa tendenza oligopolista non è determinata a priori da un qualche spirito della storia, a maggior ragione nel calcio, che essendo un gioco si basa sull'imprevisto. Piuttosto, c'è bisogno di **un sistema giuridico ad hoc** che favorisca la concentrazione di potere.

Il primo banco di prova a livello legislativo, nei vari campionati europei, è la distribuzione dei **diritti televisivi** alla fine del secolo scorso. Dopo il **botteghino**, le **sponsorizzazioni**, il **mercato**, ecco che sulle solite e poche grandi squadre piove una quantità immensa di soldi: i diritti tv da soli valgono la metà del fatturato di una società di calcio (in Italia arrivano a sfiorare il 70%). E la distribuzione di questi soldi è stabilita in base agli ultimi risultati, al bacino di **utenza** e all'albo d'oro storico.

Anche un bambino capirebbe che è studiata per riempire di soldi chi li ha già. Lo stesso discorso vale, un paio di lustri dopo, per il [Financial Fair Play](#). Presentato da **Michel Platini**, allora presidente Uefa, come strumento di **democratizzazione** del pallone in realtà ha definitivamente cristallizzato l'oligopolio. E affossato ogni possibilità di ricambio. Permettendo di spendere in base ai guadagni, ha fatto sì che i **ricchi** potessero investire di più e diventare ancora più ricchi. Alla faccia di chi rimaneva tagliato fuori.

Un rigidissimo ordinamento giuridico per favorire i ricchi del calcio

Lo sviluppo del **liberismo** di scuola austriaca, per dispiegarsi in tutta la sua potenza, ovvero per permettere ai vincitori di continuare a vincere alla faccia delle tanto decantate libertà, necessita di un rigidissimo ordinamento giuridico. E il pallone, prodotto dell'industria culturale e specchio della società, non fa differenza. Come abbiamo visto, per aiutare la creazione di monopoli invincibili e traghettare il calcio nella nuova **dimensione finanziaria**, è stata necessaria tutta una serie di leggi ad hoc. E così oggi, secondo tutte le analisi e i report annuali delle aziende specializzate, da [Deloitte](#) a [Kpmg](#), le prime dieci-dodici squadre a livello europeo hanno da sole un **fatturato** superiore a tutte le altre migliaia messe insieme.

E siccome i soldi delle **televisioni**, così come quelli degli sponsor, del **marketing** e del **merchandising**, diventati oramai strutture con ramificazioni globali, continuano per legge ad andare in quantità maggiore a chi già ha più soldi, la tendenza si è fatta sistema. Nel calcio esiste già una Super Lega di pochi e invincibili padroni. Non si può più tornare indietro, anche perché, indietro, la situazione non era poi così diversa.

Cibo e agricoltura: CR7 e l'oligopolio che pesa, ma non si vede

di Corrado Fontana

Dal gesto di Cristiano Ronaldo "contro" Coca Cola all'oligopolio nel settore agricolo. Ecco chi decide il cibo che mangiamo

Cosa c'entra **Cristiano Ronaldo** (o CR7), osannato divo del calcio mondiale, con la geografia economica del **cibo** e l'**agricoltura** globale? E con l'[oligopolio](#) delle gigantesche multinazionali che determina le nostre possibilità di scelta di consumo? Molto, dal 14 giugno 2021.

Quando il campione portoghese, coi suoi 92 milioni di followers su Twitter, ha estromesso platealmente dall'inquadratura tv di una conferenza stampa due bottigliette di **Coca Cola** prima messe in bella vista. Un gesto quasi insignificante, ma compiuto da un giocatore noto per essere maniacale nella cura del proprio fisico, della **salute** e dell'**alimentazione**, e poi accompagnato da un invito stizzito a bere acqua.

Più di qualsiasi bordata tirata in campo col pallone, si stima che questa mediatica abbia colpito innanzitutto le casse della multinazionale delle **bibite gassate**, sfilandole 4 miliardi di dollari con un tonfo in Borsa. Senza contare che CR7 ha fatto proseliti. Prima il francese [Paul Pogba](#), che ha preso di mira **Heineken**, poi l'italiano [Manuel Locatelli](#), ancora con Coca Cola. Tirando in ballo così le due compagnie rispettivamente al settimo e all'undicesimo posto nella [classifica planetaria dei cento giganti del settore food and beverages](#), cioè del cibo e delle bevande, nel 2020.

Da CR7 al CR4 per spiegare l'oligopolio nella filiera del cibo

Questi episodi hanno perciò acceso la luce della ribalta su un mercato in cui la **concentrazione** industriale è rappresentata dal cosiddetto **CR4**. Non l'acronimo del nome e del numero di un altro calciatore, bensì un rapporto che indica quanta percentuale di un

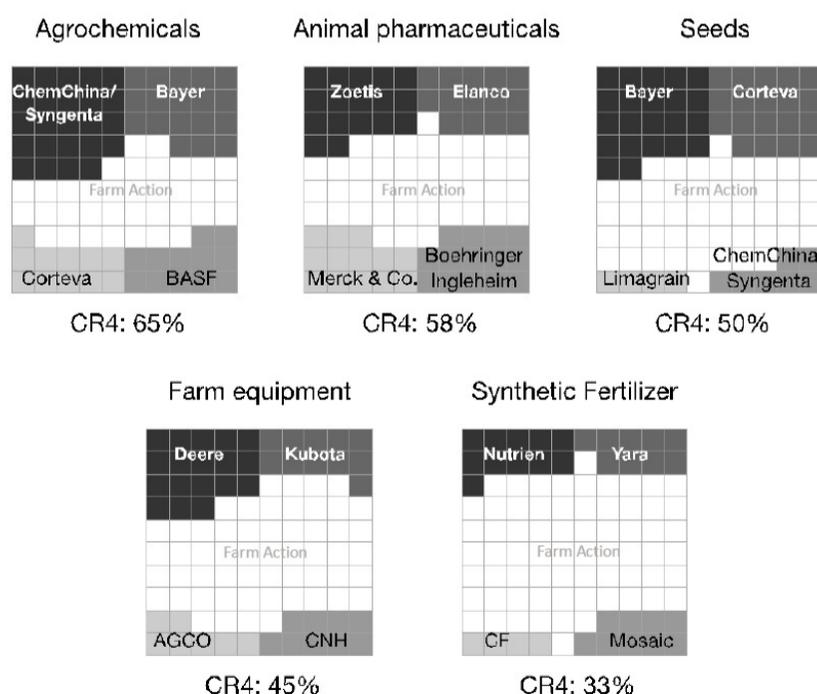
settore economico è nelle mani delle **prime quattro compagnie** che ne fanno parte: se supera il 40% si verifica una limitazione della concorrenza.

E, parlando di cibo e agricoltura, questo può essere un male. Poiché si tratta di una filiera chiave, che inizia dal seme (prodotto, distribuito e, spesso, brevettato) per arrivare alle **modalità di coltivazione**, o passa dal mangime e dall'allevamento. Poi attraversa la fase di trasformazione e, dopo il confezionamento, termina sullo scaffale dei negozi e dei supermercati. Una filiera globale che deve garantire **sicurezza alimentare** a quasi 10 miliardi di persone, e però dipende in maggioranza da poche decine di multinazionali, quando non addirittura da una manciata.

Agrochimica, bastano 4 imprese per decidere il seme e come si coltiva

Emblema eclatante dell'attuale livello (estremo) di concentrazione è il comparto dall'**agrochimica**. I recenti processi di **fusione e acquisizione**, si legge in uno studio recente, «hanno ridotto il numero di aziende dominanti da sei a sole quattro, e la proprietà è passata da tre aziende con sede negli Stati Uniti a una sola. Dal 2015, le aziende statunitensi **Dow e DuPont** si sono fuse e hanno scorporato una società focalizzata sull'agricoltura denominata Corteva; ChemChina ha acquisito Syngenta (Svizzera) e **Bayer** (Germania) ha acquisito **Monsanto** (USA) e ceduto alcune divisioni sementiere a **BASF** (Germania)».

Global Market Concentration



Processi di concentrazione industriale globale nel fornitore e attrezzature in agricoltura, indice CR4 © The food system concentration and its impacts, 2020

E si noti che tutte e quattro queste aziende "sopravvissute" sono dominanti anche nelle sementi, con BASF al quinto posto nelle vendite globali. In pratica Bayer, Corteva Agriscience, ChemChina e BASF controllano oggi oltre il 60% del mercato mondiale delle **sementi industriali** e più del 70% dei **pesticidi**. Una situazione contro ogni principio di **concorrenza**, che orienta forzatamente l'agricoltura di tutti e allarma in primis i **coltivatori**, condizionati in ogni scelta.

Bevande, carne, birra o genetica animale: l'oligopolio c'è ma non si vede

Va detto che il **modello dell'oligopolio** si ritrova, ora più ora meno concentrato, in tanti diversi comparti della filiera. I dati 2018 elaborati in una **indagine** mostrano indici CR4 che spesso sfiorano il 90% in molti Paesi d'Europa per **bevande** energetiche e per lo sport, o a base di tè e caffè pronte da bere (RTD o Ready to drink). E Coca Cola torna protagonista. **The Coca-Cola Company**, possedendo ben 21 marchi presenti nella Ue, dove pure non è leader nelle vendite mantiene almeno la seconda quota di mercato, tranne che in Slovenia. Rendendo così chiarissimo qual è il **peso percentuale dei marchi globali** sul nostro mercato.

Ma non c'è solo Coca Cola. Il colosso Anheuser-Busch InBev, ad esempio, dal 2011 ha acquisito 17 **birrifici artigianali** un tempo indipendenti, mentre le aziende sementiere etichettano gli **stessi semi con più marchi**. E quale vera trasparenza c'è se dall'etichetta non risulta evidente che da un singolo impianto di lavorazione possono uscire prodotti di decine di brand diversi connessi alla medesima proprietà? E che tipo di libertà rimane al consumatore?

Un'analisi di **Food Processing** sottolinea che «circa il 53% del mercato totale della **lavorazione della carne** è controllato dalle prime quattro aziende». Inoltre, «quattro società possiedono l'80% del mercato della **birra**; altre quattro controllano l'83% del mercato dei cereali pronti». Mentre Hendrikson ricorda che «due aziende controllano il 99% della **genetica dei tacchini**, il 94% della genetica delle galline ovaiole e il 91% della genetica dei polli da carne». Per non dire dei **giganti del latte** e dei latticini.

Profitti privati, danni collettivi all'ambiente. E addio ai piccoli

Da questa struttura della proprietà industriale derivano inoltre **conseguenze indirette** che ricadono sulla collettività a livello sociale e ambientale. Da un lato i processi di aggregazione, puntando a fare economia di scala e a uniformare la produzione, hanno provocato la sofferenza e infine l'assorbimento di migliaia di **piccole proprietà agricole** e

allevamenti da parte di realtà sempre più grandi. Un fenomeno evidente negli Stati Uniti, dove ha falciato **posti di lavoro** e **relazioni sociali** nelle aree rurali.

Ciò ha favorito inoltre l'adozione di forme di agricoltura e allevamento intensivi a elevato impatto ambientale. Il che significa alto consumo di risorse e produzione – diretta o indiretta – di enormi quantità di **gas ad effetto serra** e deiezioni acide. Un modello che limita la **biodiversità agricola** in nome dell'uniformità industriale basata, laddove consentito, sull'accoppiamento tra **sementi ogm** e ampio uso di fitofarmaci selettivi.

Iperetrofico e interconnesso, l'oligopolio esposto alla pandemia e agli illeciti

Ma non solo. Perché i grandi numeri e le modalità dell'agroindustria portano con sé maggiori rischi di diffondere malattie tra gli animali e l'uomo, con importanti conseguenze anche economiche. La riduzione improvvisa di domanda durante la pandemia di **Covid19** ha costretto all'**eutanasia per milioni di capi** invenduti (suini e avicoli, soprattutto), e milioni di visoni sono stati sacrificati per il rischio di contagio. Ma migliaia di oche, polli, maiali (e non solo) sono stati uccisi anche durante le crisi per **influenza aviaria e suina**. E per le sanificazioni dovute alla contaminazione delle uova da fipronil nel 2017.

Insomma, gli effetti a cascata da considerare sono tantissimi. E tanto potere economico-finanziario e di mercato in poche mani favorisce gli **accordi illeciti di cartello** nella determinazione dei prezzi. Oltre che, per reazione, lo studio di normative di contrasto. Come ci insegna un'inchiesta che, nel 2020, ha coinvolto dirigenti e operatori americani del settore della carne di pollo.

Del resto, nemmeno il 2020 della pandemia ha più di tanto scalfito i giganti del cibo, a cominciare dai big della **grande distribuzione** e poi su su nella filiera. La stima di perdita di vendite del settore nel 2020 (-2,9%, da 3.606,1 miliardi di dollari nel 2019 a 3.503,3 nel 2020) dovrebbe essere ampiamente compensata dai 4.290 miliardi di dollari previsti nel 2021 (+8% di CAGR già da quest'anno). E il **coronavirus** ha lasciato anche un'altra lezione. Una filiera del cibo di maggior prossimità, pensata e consumata localmente, può rispondere con efficacia e minori controindicazioni a molti dei nostri bisogni alimentari.

Big tech, l'oligopolio tecnologico che la politica vuole depotenziare

di Vittoria Mamerti

L'oligopolio dei Big tech è fatto di profitti da capogiro. Spesso a scapito di privacy, tassazione equa e diritti dei lavoratori

Gli occhi del mondo politico occidentale sono puntati sull'oligopolio formato dalle cinque corporation statunitensi che regnano sul mondo di tecnologia e trattamento dei dati: i **GAFAM**. [Google](#), [Apple](#), [Facebook](#), [Amazon](#), [Microsoft](#). Altrimenti dette le Big tech. Le loro attività producono **profitti da capogiro**, a volte a scapito di alcune garanzie democratiche fondamentali come **privacy**, **tassazione equa** e **diritti dei lavoratori**. L'obiettivo di arginare il **potere oligopolistico** in questo settore è più facile a dirsi che a farsi. Il presidente degli Stati Uniti Joe Biden, però, sembra avere un asso nella manica in questo senso. Che risponde al nome di [Tim Wu](#). Assieme alla giovanissima docente Lina Khan, esperti di (dura) regolamentazione **antitrust**. Le loro nomine fanno prevedere una stagione di lotta col coltello tra i denti tra l'amministrazione di Washington e l'oligopolio delle Big tech.

I GAFAM nel mercato finanziario

I GAFAM, insieme, rappresentano il **27,5% dell'intero [Standard & Poor 500](#)**. Sono protagonisti di un settore che negli ultimi dieci anni è cresciuto del 19,36%. A trainare la classifica sono Apple e Microsoft, colossi tech rispettivamente da 2.230 miliardi di dollari e 1.670 miliardi di capitalizzazione, cresciuti nel 2020 dell'84,5% e del 40,41%. **Apple** è il primo titolo per capitalizzazione nello S&P 500, su cui pesa per il 6,4%, seguito subito dopo da **Microsoft**, che conta il 5,4% dell'intero mercato. Seguono a ruota le piattaforme di comunicazione **Facebook** e **Google** (che, insieme a **Netflix**, contano per il 5,70% dell'intero indice).

Un innegabile oligopolio, dunque. Ma quali sono gli effetti della presenza di tali colossi sul mercato? Di certo hanno portato ad una straordinaria **crescita in Borsa**: il valore dei titoli

Amazon è aumentato di circa il **2.300%** in 10 anni. Fuori dal comune anche i numeri di Apple, **+1.116%** in dieci anni, mentre Google e Microsoft sono esplose rispettivamente del 496% e del 730%. C'è poi da dire che, senza le **Big tech**, durante la pandemia il mercato azionario americano avrebbe avuto un trend medio più basso dell'8% rispetto ad oggi.

Il lato oscuro dell'oligopolio tecnologico

Sebbene queste aziende abbiano portato **alcuni benefici sociali**, soprattutto durante la **pandemia**, il loro dominio ha un costo. Quello di essere state capaci di abusare delle loro posizione di **oligopolio** sulla frontiera digitale. Dettando prezzi e regole su commercio, motori di ricerca, pubblicità, servizi di social network e editoria. E niente è passato inosservato ai piani alti della politica americana: in un lungo **report** del Congresso pubblicato a ottobre 2020 si legge un giudizio d'insieme sui leader del tech statunitense non magnanimo: «Le quattro grandi aziende, da **coraggiose startup**, si sono ormai trasformate nel genere di **oligopolio** che per l'ultima volta abbiamo visto nell'era dei baroni del **petrolio** e dei magnati delle **ferrovie**».

“Possiamo avere la democrazia, oppure possiamo avere la ricchezza concentrata nelle mani di pochi, ma non possiamo avere entrambe le cose”.

Louis Brandeis, Giudice della Corte Suprema statunitense

Il report arriva dopo una stagione intensa di **scandali** che hanno travolto le grandi multinazionali del Big tech. A partire dalle accuse di **sfruttamento del lavoro** (sottopagato) e a condizioni insostenibili per i dipendenti di Amazon, fino alla questione delle **pratiche fiscali** opache. Senza dimenticare lo scandalo **Facebook** – **Cambridge Analytica** – che ha messo in luce un più vasto e pericoloso contesto nel quale la gestione dei **dati personali** diventa cruciale per il controllo di dinamiche di altissimo profilo.

Il pressing-antitrust sui GAFAM: con Biden ci saranno azioni concrete?

Due nomine cruciali nella neonata amministrazione **Biden** inquietano le grandi aziende del digitale. La prima è quella di **Tim Wu**, consulente del presidente sulle questioni legate alla **concorrenza** e alla **tecnologia**. La seconda, è quella di **Lina Khan**, insediata dalla Casa Bianca alla guida della **Ftc**, l'agenzia governativa che si occupa di tutela dei consumatori e

di privacy. I due hanno in comune tanta competenza e posizioni di netto contrasto verso l'oligopolio GAFAM.

C'è poi [Janet Yellen](#), la segretaria al Tesoro Usa che punta, già da mesi, alla lotta all'erosione della base imponibile e allo **stop** alle fughe delle multinazionali nei **paradisi fiscali**. Il neopresidente sembra quindi intenzionato a intervenire con una stretta **dal punto di vista antitrust**. Tra i parlamentari democratici circola una bozza di una nuova regolamentazione che potrebbe cambiare radicalmente il modo di operare dei GAFAM, e forse **smantellarne** l'oligopolio. Dall'altro lato, permane la volontà di portare avanti le trattative per un accordo in seno all'**Ocse** sulla [web tax](#).

L'oligopolio Big tech è solo made in USA?

Lo scenario internazionale sembra dunque dominato dall'oligopolio GAFAM. Eppure, c'è un grande Paese in cui non solo questi colossi non hanno accesso, ma, molto probabilmente, nel quale nessuno sente la mancanza né di Facebook né di Google: la **Cina**. Tuttavia, ciò non significa che nella Repubblica Popolare non esistano posizioni di fatto dominanti. Non si chiamano GAFAM, bensì **BATX: Baidu, Alibaba, Tencent, Xiaomi**.

Il primo è il **motore di ricerca** più diffuso in Cina, l'equivalente quindi di Google. **Alibaba** opera nel segmento **e-commerce** ed è la piattaforma più simile ad Amazon presente in Cina. **Tencent** è l'azienda che, tra le altre cose, ha sviluppato **WeChat**: piattaforma di **instant messaging** che unisce al suo interno funzioni per lo shopping, prenotazione di ristoranti, pagamenti digitali e mini-giochi. Uno strumento, in definitiva, molto più evoluto di **WhatsApp** (di proprietà di Facebook). E i loro giri di affari non hanno niente da invidiare ai colossi della Silicon Valley.

BATX, anche la Cina regolamenta i suoi colossi tecnologici

Ma, come i loro fratelli statunitensi, anche i colossi cinesi non sono al riparo dalla **regolamentazione**. Pechino ha annunciato la prima modifica della legislazione antitrust dal 2008. La **legge**, che in precedenza non riguardava i giganti cinesi di internet, dovrebbe ora applicarsi a tutte le società digitali del Paese, questa volta senza eccezioni.

Il potere crescente dei **BATX**, ma anche di ByteDance, il proprietario dell'applicazione **TikTok** sembra essere fonte di preoccupazione per le autorità asiatiche, che ora stanno incoraggiando lo sviluppo di nuove start-up. L'obiettivo dichiarato è quello di far posto a strutture più piccole, le cui opportunità nel mercato digitale erano precedentemente limitate. Il [progetto di regolamentazione](#) consiste anche nell'applicazione di sanzioni finanziarie nei

confronti delle imprese che non rispettano le **linee politiche** del governo della Repubblica Popolare. Potrebbero essere comminati fino all'equivalente di 7 milioni di dollari di multa per chi si oppone alle regole di comunicazione del **Partito Comunista**.

«Soltanto il 50% delle fusioni e acquisizioni è un successo»

di Andrea Barolini

Intervista a Audrey Rouziès, docente della School Of Management di Tolosa ed esperta di fusioni e acquisizioni

Le **fusioni e acquisizioni** troppo spesso vengono effettuate «da un pugno di manager, banchieri e consulenti». Preoccupati più di «chiudere al più presto l'affare» che di gestirlo in modo adeguato. È per questo che «solo nella metà dei casi gli obiettivi annunciati al momento della **due diligence** vengono effettivamente raggiunti».

Al contrario, sarebbe necessario **democratizzare i negoziati**, coinvolgere i lavoratori e i loro rappresentanti, ascoltare i quadri, ragionare sui costi sociali. [Audrey Rouziès è docente di Strategia aziendale](#) presso la **School Of Management** di Tolosa ed è esperta di **mergers and acquisitions (M&A)**. Il suo è un approccio eterodosso, che punta a prendere in considerazione anche il lato sociale, umano e culturale delle operazioni.

Puntare sulle fusioni e acquisizioni per i management delle aziende è sempre utile?

Chi fa ricerca nel settore sa che non più del 50% delle operazioni riesce. Quota che potrebbe scendere al 30% se si prendono in considerazione in particolare alcune variabili. Per rispondere alla domanda occorre perciò chiedersi quali sono gli obiettivi. Per la Borsa gli effetti sono sempre importanti: è noto che il valore delle azioni cresce rapidamente dopo l'annuncio di una possibile fusione. E che esso cala, al contrario, se l'operazione salta. Ciò perché gli investitori sanno che si dovrà probabilmente investire.

Proviamo allora a mettere da parte le performance finanziarie.

Da un punto di vista "globale", se parliamo di performance, le fusioni e le acquisizioni non sempre funzionano. Anzi, spesso vanno a finire male. E a quel punto i management devono

effettuare onerosi aggiustamenti per cercare di avvicinarsi agli obiettivi definiti all'inizio. Il problema principale è che esiste un'enorme distanza tra i soggetti che indicano la strategia e quelli che la mettono in pratica. I fallimenti nascono da qui.

Chi gestisce le operazioni di fusione e acquisizione?

Per i grandi gruppi sono pochissime persone a lavorare nella fase di pre-fusione o pre-acquisizione. Quelle che gli anglofoni chiamano **due diligence**, che normalmente dura un anno. A gestirla ci sono i top management delle aziende, e poi ci sono alcuni avvocati, banchieri d'affari e consulenti. Una decina di persone. E la loro agenda ha un obiettivo: concludere prima possibile l'affare. Perché prima concludono, prima fatturano. Invece occorre tempo. Occorre capire chi si compra o con chi ci si fonde. Altrimenti i nodi arriveranno dopo al pettine. Senza contare che a fronte di quel pugno di persone ci sono a volte decine di migliaia di lavoratori.

Qual è la responsabilità delle banche d'affari?

Dipende dalla dimensione dell'operazione. Per le piccole imprese i banchieri arrivano tardi. In ogni caso forniscono una visione molto finanziaria nella fase di *due diligence*. Spesso manca completamente un approccio umano.

Umano?

Proprio così. Occorre chiedersi se si è umanamente compatibili. È essenziale. La *due diligence* deve essere anche umana, organizzativa, culturale.

Spesso fusioni e acquisizioni si risolvono in tagli al personale. È inevitabile?

Assolutamente no, si può evitare. Ho lavorato con le imprese e chi mi contatta sa che il mio è, appunto, un approccio anche umano. Ho lavorato sulla fusione Air France-KLM e all'epoca il presidente della compagnia francese Jean-Cyril Spinetta promise che non ci sarebbero stati licenziamenti. Nei sette anni successivi, effettivamente nessuno fu mandato via. Ho lavorato con Eramet in Norvegia e anche in quel caso c'è stata un'acquisizione senza tagliare posti di lavoro. È una questione di volontà.

Come hanno fatto a convincere gli azionisti?

Esistono obiettivi di riduzione dei costi, ma anche di espansione. Nel caso di Air France – KLM si trattava di aumentare gli hub, le rotte. Se si aumentano le attività si possono mantenere i posti di lavoro. Poi Air France ha anche operato prepensionamenti, chiaro.

Quando si può parlare di reale successo di un'operazione?

Come detto, se si parla di Borsa il successo è rapidissimo. Ma prendiamo un'azienda non quotata. In questo caso si può parlare di successo quando abbiamo raggiunto gli obiettivi strategici e di sinergia. Quando si è riusciti a fare $1+1=3$. Ma questo va misurato sul lungo periodo. Per capire se c'è un allineamento dei processi, se emerge una cultura comune servono non meno di cinque anni.

Lei propone una democratizzazione dei negoziati, cosa vuol dire?

Ad esempio, coinvolgere in ogni fare i rappresentanti sindacali. È ciò che è accaduto nel caso norvegese. Loro fungono da doganieri: sono persone interne alle imprese ma presenti in sindacati nazionali. Ebbene, ho osservato spesso che i sindacalisti di due aziende si conoscono già prima delle operazioni. Possono così far circolare informazioni utili per i top management. Così si opera uno scambio orizzontale ma anche verticale con i decisori. Inoltre, è utilissimo coinvolgere i quadri, i funzionari. Spesso hanno avuto un percorso accademico simile, hanno frequentato le stesse università, appartengono alle stesse reti. È così che l'operazione diventa più umana, più basata sulla fiducia.

La tendenza alle concentrazioni, se non agli oligopoli, appare presente in tutti i settori. Banalmente, se si continua su questa strada prima o poi si arriverà a monopoli?

È vero che a un certo punto non ci sarà più modo di concentrarsi. Ci sarà allora una politica di spin-off.

Parliamo di concorrenza: le regole antitrust nel mondo occidentale sono sufficienti?

Mi sembra che oggi le autorità di controllo facciano il loro lavoro. Abbiamo visto vietare alcune acquisizioni. Tuttavia, poco fa parlavamo di impatti sociali. Ebbene, le autorità antitrust non guardano a questa dimensione. Non guardano all'etica. Misurano solo gli impatti sul mercato e le posizioni dominanti. Allora una proposta: perché chiedere loro di esprimere pareri e raccomandazioni anche dal punto di vista sociale?

A chi giova il boom mondiale di fusioni e acquisizioni

di Andrea Barolini

Le grandi imprese sembrano aver scelto la ricetta per superare la crisi: diventare più grandi, più forti e controllare quote di mercato crescenti. Preparatevi dunque ad un sistema economico sempre più oligopolistico. Se tra gennaio e maggio il valore delle operazioni di fusione e acquisizione nel mondo aveva già toccato la cifra record di 2.400 miliardi di dollari, entro la fine dell'anno le previsioni sono di un'ulteriore accelerazione.

A confermarlo è stato Jamie Dimon, numero uno del colosso bancario JP Morgan. Il dirigente americano, in una conferenza online organizzata da Morgan Stanley, ha mostrato di fregarsi già le mani di fronte all'impennata. Proprio gli Stati Uniti rappresentano infatti il cuore dell'attività di fusioni e acquisizioni, con affari siglati per 1.210 miliardi di dollari soltanto nei primi cinque mesi dell'anno. Il che equivale ad una crescita del 281% rispetto al 2020.

Così, di fatto, un numero sempre più ristretto di soggetti acquisisce potere politico, economico e contrattuale. Dopo un 2020 nel corso del quale Alstom ha comprato Bombardier, AON ha comprato Willis Towers Watson, Analog Devices ha comprato Maxim Integrated, Morgan Stanley ha comprato E*Trade, Just Eat ha comprato GrubHub. E così via.

Certo, ci sono i limiti antitrust. Certo, ci sono le autorità di controllo che dovrebbero vigilare. Certo, alcuni politici di tanto in tanto alzano la voce contro le concentrazioni eccessive e gli oligopoli. Ma le fusioni e acquisizioni sfrenate spesso comportano enormi costi sociali, fatti principalmente di tagli e licenziamenti. Ma anche di minore concorrenza e dunque minore scelta per i consumatori. E di rischi di "cartelli" sui prezzi.

E soprattutto: se, come spiegano studi di esperti, soltanto il 50% delle operazioni si rivela alla fine un successo industriale e strategico, *cui prodest?* Nell'immediato, a gioire sono banchieri, consulenti e azionisti. Che fatturano per i servizi resi e vedono le azioni volare in Borsa. Il resto, per loro, conta poco.