II

(Atti per i quali la pubblicazione non è una condizione di applicabilità)

COMMISSIONE

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 23 aprile 1997

che dichiara una concentrazione compatibile con il mercato comune e con il funzionamento dell'accordo SEE

(Caso IV/M. 754 — Anglo American Corporation/Lonrho)

(Il testo in lingua inglese è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(98/335/CE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 57,

visto il regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio, del 21 dicembre 1989, relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese [1], modificato dall'atto di adesione dell'Austria, della Finlandia e della Svezia, in particolare l'articolo 8, paragrafo 2,

vista la decisione della Commissione del 16 dicembre 1996 d'iniziare un procedimento nel caso in oggetto,

dopo aver fornito alle imprese interessate l'occasione di presentare osservazioni in merito alle obiezioni sollevate dalla Commissione,

sentito il comitato consultivo in materia di concentrazioni d'imprese [2],

considerando quanto segue:

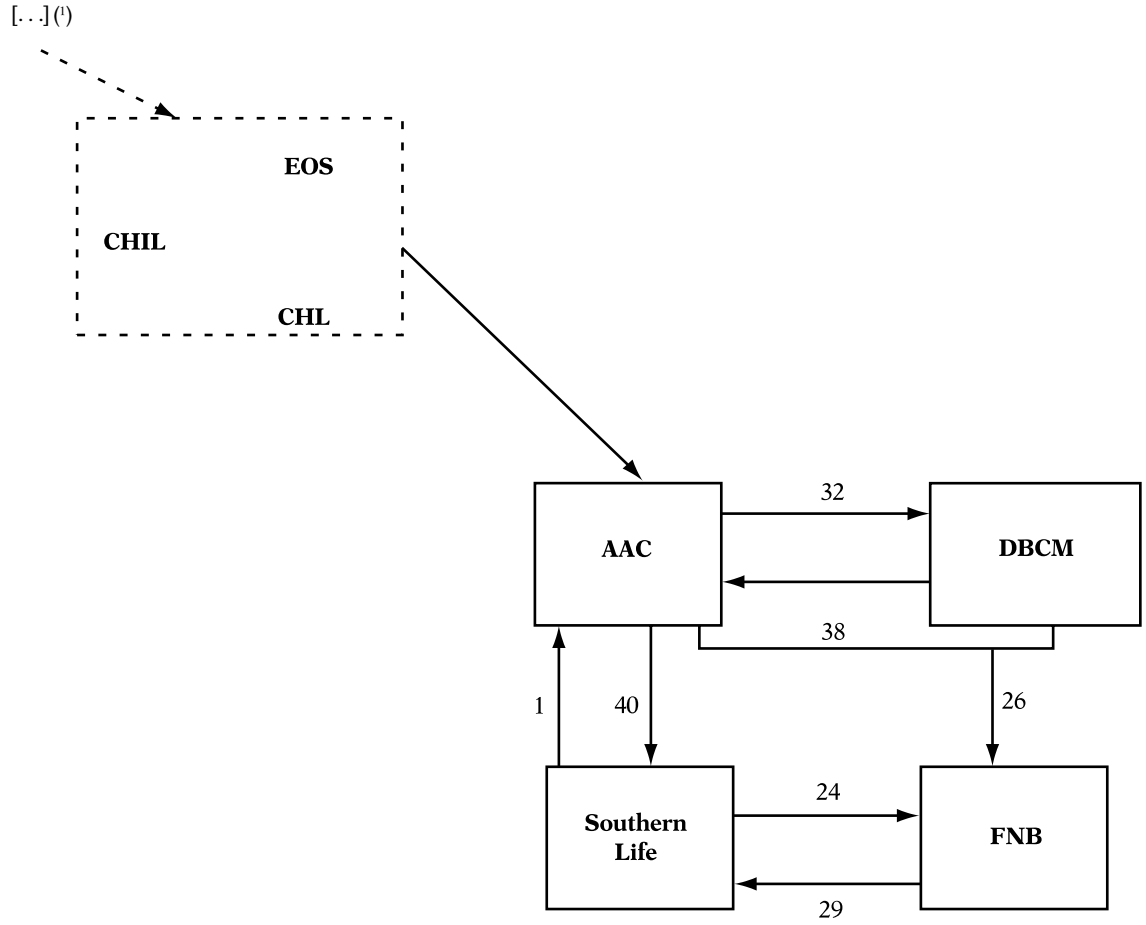
(1) Il 14 novembre 1996, l'Anglo American Corporation of South Africa Limited («AAC») ha notificato alla Commissione l'acquisizione del 24,98 % di Lonrho plc («Lonrho»).

[1] GU L 395 del 30. 12. 1989, pag. 1; versione rettificata GU L 257 del 21. 9. 1990, pag. 13.
[2] GU C 155 del 20. 5. 1998, pag. 27.

(2) Dopo aver esaminato la notificazione, la Commissione è giunta alla conclusione che l'operazione notificata rientra nel campo di applicazione del regolamento (CEE) n. 4064/89 («regolamento sulle concentrazioni») in quanto, con l'operazione in questione, AAC ha acquisito il controllo esclusivo di Lonrho ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), del regolamento sulle concentrazioni. Il 16 dicembre 1996 la Commissione ha deciso di avviare un procedimento in applicazione dell'articolo 6, paragrafo 1, lettera c), del medesimo regolamento.

(3) Con decisione provvisoria del 5 dicembre 1996, la Commissione ha adottato misure transitorie ordinando di sospendere l'operazione di concentrazione conformemente all'articolo 7, paragrafo 2, del regolamento sulle concentrazioni. Dette misure sono state confermate dalla Commissione con decisione definitiva, del 7 febbraio 1997, in forza della medesima norma.

I. LE PARTI



A. *AAC ed il suo gruppo di società*

A.1. **Anglo American Corporation of South Africa Limited e De Beers Consolidated Mines Limited**

(4) AAC è un'impresa sudafricana con attività diversificate nel campo dell'industria mineraria, della finanza, del commercio e dell'industria. La società ha sede a Johannesburg e le sue azioni sono quotate in numerose borse valori, incluse quelle di Johannesburg, Londra, Francoforte e Zurigo. AAC è stata costituita nel 1917 da Ernest Oppenheimer, la cui famiglia ha sempre partecipato attivamente all'amministrazione ordinaria della società. Fin dall'inizio del ventesimo secolo, la famiglia Oppenheimer ha avuto analoghi interessi anche nella De Beers Consolidated Mines Limited («DBCM»). Da queste due società è nata la più grande società di finanziamento nel settore minerario del Sudafrica.

(1) Nella versione pubblicata della presente decisione alcune informazioni sono state omesse o sostituite da dati approssimati, in conformità alle disposizioni relative al segreto professionale di cui all'articolo 17, paragrafo 2, del regolamento 4064/89/CEE.

(5) AAC e DBCM detengono importanti partecipazioni incrociate. Con una partecipazione del 38,4 %, DBCM è infatti il principale azionista di AAC. Analogamente, quest'ultima è il maggiore azionista di DBCM della quale detiene il 32,5 %. Molti dei membri dei consigli di amministrazione di AAC e DBCM siedono inoltre nei consigli di entrambe le società: 7 consiglieri di DBCM su quindici siedono anche nel consiglio di AAC, mentre le cariche di presidente e vicepresidente sono detenute dalle stesse persone in entrambe le società. Nella notificazione AAC ha comunicato che, ai fini dell'operazione, le partecipazioni di AAC e DBCM nella Lonrho dovrebbero essere prese in considerazione congiuntamente.

(6) Gli altri principali azionisti di AAC sono la South African Mutual Life Assurance Society («SA Mutual») (8,9 %) e la Standard Bank Nominees (Tvl) (Pty) Limited (7,5 %). La Southern Life Association Limited («Southern») detiene l'1,6 % delle azioni di AAC. Gli altri principali azionisti di DBCM sono praticamente gli stessi di AAC. La SA Mutual e la Standard Bank Nominees detengono infatti ciascuna il 9,4 % delle azioni di DBCM. Le altre società con una partecipazione in DBCM superiore al 5 % sono la CMB Nominees (Pty) Limited (6,8 %) e la Debswana Diamond Company (Pty) Limited (5,3 %), società indirettamente controllata congiuntamente da AAC.

(7) AAC e DBCM hanno interessi in un gran numero di controllate dirette ed indirette, in altre collegate e detengono altri investimenti nel settore minerario, finanziario, nel commercio e nell'industria sia in Sudafrica che nel resto del mondo. L'esame del gruppo AAC contenuto nel presente documento si limita in ogni caso all'analisi di quelle relazioni che assumono rilevanza ai fini della valutazione dell'acquisto delle azioni Lonrho da parte di AAC.

A.2. **Central Holdings Limited, Central Holdings International Limited e E. Oppenheimer & Son (Pty) Limited**

(8) Il terzo azionista in ordine di importanza di AAC è la Central Holdings Limited («CHL») con una partecipazione dell'8 %. CHL è una controllata al 100 % della Central Holding International Limited («CHIL»), una società liberiana [...]. CHIL serve come strumento per detenere le azioni [...]. La Commissione ha tentato di ricreare un quadro completo di queste partecipazioni ed è a conoscenza del fatto che la gamma di investimenti detenuta da CHIL è assai ampia. Non sono giunte tuttavia informazioni precise sull'esatta portata di queste partecipazioni. Il consiglio di amministrazione di CHIL è costituito da [...] consiglieri, [...] dei quali siedono anche nel consiglio di AAC.

(9) In un documento presentato alla Commissione, AAC ha riconosciuto che [...] membri del consiglio di amministrazione di AAC e/o di DBCM fanno anche parte dei consigli di amministrazione di CHL, della E. Oppenheimer & Son (Pty) Limited («EOS») [controllata della CHIL] o di altre società controllate dalla famiglia Oppenheimer e che un certo numero di membri del consiglio di amministrazione di AAC e di DBCM sono retribuiti da EOS che, in alcuni casi, recupera i compensi in questione da AAC e da DBCM.

(10) Successivamente, AAC ha affermato che EOS and CHIL non sono controllate dalla famiglia Oppenheimer e che nessun elemento contenuto nel [documento indicato] si prestava ad una tale interpretazione. Considerate le partecipazioni ordinarie, la presenza in seno ai consigli di amministrazione ed il costante coinvolgimento della famiglia Oppenheimer sia in AAC che in DBCM, la Commissione ha tentato di definire, attraverso numerosi questionari indirizzati a CHIL ed alla famiglia Oppenheimer, il quadro completo delle relazioni della famiglia Oppenheimer con CHIL, AAC e DBCM per stabilire se la famiglia Oppenheimer sia in grado di esercitare un'influenza determinante su tali imprese.

(11) Poiché molte di queste domande non hanno trovato risposta, la Commissione non può far altro che concludere che probabilmente esistono anche altri legami ed altre partecipazioni rilevanti ai fini della valutazione in oggetto. Poiché tuttavia AAC, dopo aver ricevuto la comunicazione della Commissione a norma dell'articolo 18 del regolamento sulle concentrazioni, ha ammesso che, in base agli accordi contrattuali esistenti, è in grado di indurre CHIL a votare in Lonrho secondo le sue direttive, è possibile lasciare aperta la questione del quadro completo delle partecipazioni della famiglia Oppenheimer.

A.3. **The Southern Life Associated Limited**

(12) Southern è un'impresa di assicurazioni del ramo vita quotata alla borsa valori di Johannesburg. Nella sua relazione annuale del 1996, AAC definisce Southern una società collegata («associated») (come DBCM). Le collegate sono definite da AAC come investimenti a lungo termine caratterizzati da una partecipazione a livello di gruppo compresa fra il 20 % ed il 50 %, grazie alla quale il gruppo ha la facoltà di partecipare alle decisioni di carattere finanziario ed operativo delle società in questione.

(13) AAC detiene direttamente il 40,1 % della Southern. Inoltre il presidente, uno dei due vicepresidenti e quattro dei 17 membri del consiglio di amministrazione di Southern sono designati da AAC. Secondo i dati forniti da Southern e da AAC, la partecipazione di AAC ha sempre costituito una chiara maggioranza del numero totale di azioni rappresentate alle assemblee generali degli azionisti di Southern nel 1994, 1995 e 1996.

(14) AAC e DBCM detengono inoltre il 26,1 % ed un certo numero di consiglieri (incluso il vicepresidente) della First National Bank Holdings Limited, che ha una partecipazione diretta del 28,9 % nella

Southern (viceversa, la Southern controlla direttamente il 24,4 % della First National Bank). Come la Southern, anche la First National Bank viene definita come una collegata di AAC. È stato individuato solo un altro grande azionista della Southern: si tratta della First National Nominees che detiene una partecipazione del 6 % (la maggior parte delle azioni vengono detenute a vantaggio di [. . .]). Si sa comunque che questa società agisce anche come società prestanome per la Southern. Pertanto, più del 60% delle azioni di Southern sono collegate direttamente o indirettamente a AAC.

(15) Nonostante quanto suesposto, AAC sostiene di non avere il potere di indurre Southern a votare all'interno di Lonrho secondo le sue istruzioni. La Commissione ritiene che una tale argomentazione sia inaccettabile e si deve concludere che, tramite le sue partecipazioni e la sua presenza in numerosi consigli di amministrazione, AAC ha il potere di esercitare un'influenza determinante su Southern. Le motivazioni alla base di questa conclusione verranno approfondite nella sezione II.

B. *Lonrho*

(16) Lonrho è una società britannica attiva nell'industria mineraria, nell'agricoltura, nel commercio e nel settore immobiliare. Ha sede a Londra ed è quotata alle borse valori di Londra e di Johannesburg.

II. L'OPERAZIONE

(17) L'operazione consiste nell'acquisizione, da parte di AAC e delle società ad essa collegate, del 24,13 % ([1]) delle azioni di Lonrho. L'operazione, basata su di un certo numero di accordi, è stata scaglionata in fasi successive fra marzo e novembre del 1996, come risulta dalle sezioni che seguono. Considerato che dette fasi sono collegate l'una all'altra, ai fini della presente valutazione è opportuno considerarle come una sola operazione.

A. *Accordi*

(18) Come primo passo, il 13 marzo 1996, AAC ha stipulato un accordo con il sig. D. Bock, allora amministratore delegato di Lonrho, e con Laerstate BV («Laerstate») — società controllata dal sig. Bock — in cui AAC s'impegnava a procurare l'acquisto di 45 529 447 (5,81 %) azioni di Lonrho; come contropartita, AAC riceveva un diritto di opzione sulle 143 478 260 (18,32 %) azioni di Lonrho detenute da Laerstate.

(19) Sempre il 13 marzo 1996, come tappa intermedia, la Swiss Bank Corporation, tramite la sua divisione di Warburg («SBCW»), ha acquistato le 45 529 447 azioni dalla Laerstate. Il 13 marzo 1996 inoltre, AAC e SBCW hanno concluso un accordo di opzione su tutte queste azioni. In data 15 marzo 1996, quest'ultimo accordo veniva in ogni caso annullato e sostituito da un altro accordo di opzione in cui venivano definite le opzioni di vendita e di acquisto relative a 44 011 814 (5,62 %) azioni di Lonrho. Contemporaneamente, SBCW ha concluso con CHIL un analogo accordo di opzione relativo al resto delle azioni di Lonrho da essa acquisite (1 517 633 o 0,19 %). Entrambe le opzioni sono state esercitate il 9 aprile 1996.

(20) Il 12 aprile 1996, il diritto di opzione accordato a AAC il 13 marzo 1996 è stato sostituito da due nuovi accordi fra AAC e Laerstate/sig. D. Bock: un accordo di opzione relativo alle 143 478 260 azioni di Lonrho ed un accordo supplementare contenente tutti i termini dell'opzione che è stata infine esercitata il 7 novembre 1996.

(21) Una risoluzione del consiglio di amministrazione di AAC del 13 marzo 1996 consente di capire i motivi alla base della sostituzione del primo accordo di opzione con i due accordi del 15 marzo 1996. Da tale risoluzione si apprende che già esisteva un accordo tra AAC, CHIL e DBCM per la spartizione delle azioni di Lonrho [. . .], che prevedeva che AAC detenesse il [. . .] delle azioni, CHIL il [. . .] e DBCM il [. . .].

(22) Dopo aver ricevuto la comunicazione della Commissione a norma dell'articolo 18 del regolamento sulle concentrazioni, AAC ha ammesso di avere il potere, in base a tale accordo, di indurre DBCM e CHIL a votare in seno a Lonrho in base alle sue istruzioni e che quindi, per stabilire se l'operazione dia luogo ad una modifica dell'assetto di controllo di Lonrho, occorre considerare una partecipazione combinata del 25,84 % (cioè tutte le azioni acquisite in base agli accordi e quelle comprate in borsa).

B. *Partecipazioni precedenti ed altre operazioni*

(23) Il 1° aprile 1996, AAC insieme a DBCM ha acquistato in borsa 12 556 671 (1,60 %) azioni di Lonrho, mentre CHIL ne ha acquistate 433 329 (0,06 %). I 13 000 000 di azioni acquistate complessivamente a seguito di queste operazioni sono stati ripartiti secondo le stesse percentuali previste dagli accordi di opzione.

(24) Prima dell'operazione di concentrazione descritta nelle sezioni precedenti, AAC deteneva indirettamente, attraverso Southern, 13 132 218 (1,68 %) ([2]) azioni nella Lonrho. Si è già rilevato come AAC contesti che, ai fini della presente valutazione, dette azioni vadano considerate congiuntamente a quelle di AAC, DBCM e di CHIL.

([1]) Il numero totale di azioni emesso da Lonrho è 783 183 106 (1° febbraio 1997).

([2]) Al 7 febbraio 1997, Southern deteneva 12 713 718 azioni, cioè l'1,62%.

(25) La Commissione non può in ogni caso accettare questa posizione per vari motivi. Dai fatti suesposti risulta, in primo luogo, che la partecipazione detenuta da AAC in Southern (40,1 %) le ha sempre conferito una chiara maggioranza alle assemblee generali di Southern nel 1994, 1995 e nel 1996. In secondo luogo, AAC stessa si è vincolata, nei contratti di opzione stipulati con Laerstate/sig. D. Bock il 12 aprile 1996, a [. . .] [1]. Infine, AAC non ha spiegato in maniera esauriente come queste argomentazioni siano compatibili con la definizione che essa stessa ha fornito di Southern nelle sue relazioni annuali e cioè di una società sulla quale AAC è in grado di esercitare una certa influenza a livello di decisioni finanziarie ed operative.

C. *Conclusioni*

(26) Con quest'operazione e grazie agli accordi già descritti, AAC ha complessivamente acquisito, insieme a CHIL e a DBCM, 189 007 707 azioni di Lonrho (24,13 %). Considerando le azioni già detenute dalla Southern e quelle acquistate in borsa, grazie all'operazione AAC controllerà nel complesso 215 139 925 (27,47 %) azioni. In base a quanto suesposto, è anche possibile che vi siano altre azioni di Lonrho in mano alla famiglia Oppenheimer, a [. . .] o a CHIL: vista la vaghezza delle risposte fornite a queste domande, la Commissione non è in grado di stabilire se vi siano altre azioni di cui tenere conto.

(27) La Commissione è giunta pertanto alla conclusione che, per stabilire se AAC abbia, di fatto, acquisito la possibilità di esercitare, da sola o con DBCM e CHIL, un'influenza determinante — e quindi il controllo — su Lonrho, occorre prendere in considerazione per lo meno le partecipazioni combinate di AAC, DBCM, Southern e CHIL in Lonrho (27,47 %).

III. LA CONCENTRAZIONE

(28) Nella notificazione, AAC sostiene che l'acquisto delle azioni di Lonrho non costituisce una concentrazione ai sensi del regolamento sulle concentrazioni. Tale posizione si basa su una duplice argomentazione. In primo luogo, AAC sostiene di non avere il potere di indurre Southern o CHIL a votare in seno a Lonrho secondo le sue direttive. In un secondo momento, AAC ha ammesso di essere in grado di indurre CHIL a votare secondo le sue istruzioni. Si è già sottolineato, inoltre, come la Commissione non possa accettare le argomentazioni di AAC riguardo a Southern.

(29) Il secondo argomento di AAC si basa ancora una volta sulla tesi secondo la quale essa non sarebbe in grado di influenzare in nessun modo l'esercizio dei diritti di voto di CHIL o di Southern in Lonrho. AAC afferma infatti che, per stabilire se l'acquisizione delle azioni di Lonrho si configura come una concentrazione ai sensi del regolamento sulle concentrazioni, occorre prendere in considerazione le azioni aggregate detenute da AAC e DBCM (incluse tutte le azioni detenute da AAC e da DBCM all'atto della notifica) in Lonrho e cioè una partecipazione del 24,98 %. Pur avendo attualmente ammesso che la cifra su cui bisogna basarsi è il 25,84 %, AAC continua a sostenere che questa partecipazione non conferisce a AAC ed alle sue collegate la possibilità di esercitare un'influenza determinante su Lonrho.

(30) Come indicato precedentemente, la Commissione ritiene, che per stabilire se l'operazione in oggetto porta ad una modifica della struttura di controllo di Lonrho, è necessario far riferimento ad una partecipazione complessiva del 27,47 %. Nelle sezioni successive si dimostrerà, sulla base dei voti espressi nel corso delle assemblee degli azionisti di Lonrho nel periodo 1993-1996, che una partecipazione del 27,47 % sarebbe stata sufficiente a controllare stabilmente più del 50 % dei voti. L'operazione si configura pertanto come una concentrazione ai sensi dell'articolo 3 del regolamento sulle concentrazioni.

A. *Controllo esclusivo da parte di una «minoranza qualificata»*

(31) Il paragrafo 14 della comunicazione della Commissione sul concetto di concentrazione [2] definisce i fattori in base ai quali stabilire se si possa parlare di controllo esclusivo in presenza di una «minoranza qualificata». Si ha controllo esclusivo quando, per esempio, è altamente probabile che l'azionista di minoranza possa ottenere la maggioranza nell'assemblea degli azionisti perché le azioni rimanenti sono disperse tra una moltitudine di proprietari. La Commissione ha applicato questo principio in svariate decisioni [3].

(32) Nell'allegato 1 è presentata una sintesi dei risultati delle votazioni tenutesi nel corso delle assemblee degli azionisti svoltesi nel periodo 1993-1996 e durante le quali si è votato per appello nominale. L'allegato 1 evidenzia che con una partecipazione del 27,47 % si sarebbe ottenuta la maggioranza a

[1] II potere contrattuale di AAC, unitamente ad altri fattori, avalla la conclusione finale.

[2] GU C 385 del 31. 12. 1994, pag. 5.

[3] IV/M.025 — Arjomari-Prioux SA/Wiggins Teape Appleton plc; IV/M.343 — Société Générale de Belgique/Générale de Banque; IV/M 613 — Jefferson Smurfit Group PLC/Munskjo AB; IV/M.731 — Kvaerner/Trafalgar.

tutte le assemblee, con l'unica eccezione dell'assemblea generale del 1995. Dall'allegato risulta inoltre che, negli ultimi tre anni, la percentuale di voti espressi alle assemblee generali degli azionisti è stata equivalente a meno del 55 % del capitale azionario, fatta eccezione per l'assemblea controversa concernente l'elezione di R.W. Rowland a presidente dell'impresa, nella quale si è raggiunta la percentuale del 63 % del capitale azionario.

(33) AAC ha affermato che l'unico modo affidabile per verificare l'influenza di un'azionista è basarsi sulle risoluzioni adottate nel caso di questioni conflittuali. Secondo AAC pertanto, la votazione sulla risoluzione per la nomina di R.W. Rowland a presidente di Lonrho è il test migliore per stabilire se AAC effettivamente controlli la Lonrho: essa dimostrerebbe chiaramente che AAC non controlla Lonrho.

(34) La mancata approvazione della risoluzione per la nomina di R.W. Rowland a presidente di Lonrho riveste carattere eccezionale e non è pertinente ai fini della valutazione della struttura di controllo: non può essere pertanto presa come indicazione delle future modalità di voto. La risoluzione ha assunto carattere eccezionale per due motivi. Innanzitutto, non riguardava una questione di natura commerciale: R.W. Rowland non avrebbe infatti comunque fatto parte del consiglio di amministrazione e la carica di presidente ha più che altro valore onorifico. In secondo luogo, il consiglio di amministrazione aveva, in un primo momento, appoggiato la risoluzione per poi decidere successivamente, dopo aver escluso R.W. Rowland dal consiglio, di invitare gli azionisti a votare contro la risoluzione. La risoluzione è stata respinta su raccomandazione del consiglio con il 33,4 % di voti contrari ed il 29,5 % a favore. In quel momento, il principale azionista di Lonrho era l'amministratore delegato e direttore generale — D. Bock — che deteneva il 18,6 % delle azioni della società. Per contratto, egli era tenuto a votare a favore della risoluzione ma, a seguito della controversia, sia D. Bock che il consiglio di amministrazione hanno deciso all'unanimità di invitare gli azionisti a votare contro. Secondo la Commissione, questa raccomandazione e la successiva votazione sulla risoluzione dimostrano l'influenza del principale azionista sul consiglio di amministrazione di Lonrho.

(35) AAC ha anche sostenuto che, attualmente, la tendenza all'interno di Lonrho è quella di aumentare il numero degli azionisti istituzionali, cosicché la percentuale di azioni rappresentate nel corso delle assemblee generali continuerebbe ad aumentare: di conseguenza, in futuro, con la sua partecipazione, AAC non potrebbe riuscire ad esprimere più del 50 % dei voti espressi. Secondo la Commissione, è possibile che negli ultimi tre anni la percentuale di azionisti istituzionali sia aumentata ma, contrariamente a quanto sostenuto da AAC, non è individuabile alcun andamento definito nel numero di azioni rappresentate alle assemblee generali degli azionisti di Lonrho [1]. Non è pertanto possibile concludere che nel breve termine il numero di azioni rappresentato alle assemblee generali degli azionisti sarà sostanzialmente diverso da quello degli ultimi tempi.

(36) Nella sua risposta alla comunicazione della Commissione ai sensi dell'articolo 18 del regolamento sulle concentrazioni («la risposta»), AAC ha inoltre fatto presente che sono state emesse obbligazioni convertibili, con scadenza nel 2004 e nel 2006, potenzialmente equivalenti a 57 590 096 azioni (7,4 % dell'attuale capitale sociale): le obbligazioni in questione potrebbero diluire ulteriormente la partecipazione di AAC che non ne detiene neanche una. Il prezzo di conversione è in ogni caso di circa 196 pence per azione, mentre il prezzo attuale delle azioni è di soli 140 pence per azione. Indipendentemente dall'evoluzione futura del corso delle azioni, è improbabile che nel breve termine i detentori delle obbligazioni siano attratti dalla conversione. AAC sarebbe in ogni caso in grado di adeguare in maniera analoga la sua partecipazione, acquistando azioni sul mercato.

(37) AAC sostiene infine che il consiglio di amministrazione di Lonrho sarebbe in grado di resistere ad ogni eventuale tentativo da parte di AAC di nominare la maggioranza dei membri del consiglio, facendo leva sugli investitori istituzionali, sugli altri azionisti e sulla stampa economica. In realtà, il consiglio d'amministrazione si troverebbe comunque in una posizione delicata qualora si trovasse ad andare contro AAC, in quanto dovrebbe riuscire ad ottenere il sostegno di un gran numero di azionisti da cui si troverebbe poi a dover dipendere sempre. Un tale sostegno non sarebbe in ogni caso scontato, in quanto anche la composizione degli investitori istituzionali è suscettibile di sostanziali modifiche in poco tempo. Fra il luglio del 1996 ed il febbraio del 1997, la proporzione di azioni detenute dagli investitori istituzionali in possesso di più di un milione di azioni è diminuita solo marginalmente, passando dal 46,3 % al 44,9 %. Si è modificata invece in maniera assai rilevante la composizione di tali investitori: gli investitori istituzionali del Regno Unito sono scesi infatti dal 30,6 % al 17,5 %, mentre quelli americani sono balzati dal 5,4 % al 15,3 %. Il consiglio non potrebbe non tenere conto della volatilità delle partecipazioni istituzionali, qualora tentasse di ottenere il loro sostegno. Stando così le cose, l'attuale

[1] Nel 1993, era rappresentato il 43 % delle azioni. Questa percentuale è scesa al 37,4 % nel 1994 ed al 38,3 % nel 1995 per raggiungere il 62,9 % nella riunione conflittuale del 1995 e scendere ancora al 48,9 % nell'assemblea straordinaria sulla fusione delle attività platino Gencor/Lonrho del 1995. Nell'assemblea generale del 1996, è stata del 51,5 %, mentre in quella straordinaria sulla cessione degli Hotel Metropole è passata a 54,9 %. Non esiste quindi una tendenza definita.

assetto azionario non fa altro che dimostrare che, di fatto, il consiglio dovrebbe contare sul sostegno di AAC. In altri termini, AAC rappresenterebbe un elemento di stabilità nell'assetto azionario, a garanzia quindi di una certa strategia e di un certo indirizzo della società.

(38) Sulla base degli elementi suesposti e in linea con precedenti decisioni della Commissione, è possibile concludere che AAC ha acquisito la possibilità di esercitare un'influenza determinante su Lonrho e quindi il controllo di quest'ultima. Tale conclusione è avvalorata dai tre fattori seguenti:

— *La posizione degli altri grandi azionisti di Lonrho:* il secondo azionista di Lonrho è SA Mutual che detiene il 3,0 % delle azioni. Si è già visto come SA Mutual detenga l'8,9 % di AAC, il 9,4 % di DBCM e l'8,5 % della Anglo American Platinum Corporation Limited e delle relative controllate («Amplats»). È improbabile quindi che voti contro AAC.

A pagina 24, paragrafo 71, della sua risposta, AAC sostiene che «una siffatta affermazione è del tutto priva di fondamento» e che «il Consiglio di amministrazione di SA Mutual voterà sempre a tutela degli interessi dei suoi membri — essi stessi detentori di polizze — e della società nel suo complesso e non secondo i desideri o le aspettative di AAC». La Commissione ritiene che non si tratti tanto di stabilire se SA Mutual possa votare secondo i desideri di AAC, quanto di vedere se possa avere un qualche interesse commerciale a sostenere AAC. La situazione sembra essere proprio questa in quanto sostenendo la politica commerciale di AAC all'interno di Lonrho, SA Mutual opererà nel proprio interesse di azionista di AAC, DBCM e di Amplats.

Le partecipazioni di SA Mutual in AAC, DBCM e Amplats creano pertanto una comunanza di interessi commerciali fra AAC e SA Mutual in relazione a Lonrho. Pertanto, la partecipazione detenuta da SA Mutual elimina completamente l'eventualità che AAC venga ridotta in minoranza nel corso di future votazioni delle assemblee degli azionisti.

— *Leadership industriale:* AAC è l'unica società industriale o mineraria a detenere una partecipazione significativa in Lonrho.

AAC ha sostenuto (risposta pagina 24, paragrafo 71) che «questo non è un fattore rilevante in quanto l'unico modo in cui AAC può esercitare la sua influenza è tramite la sua partecipazione azionaria o la sua presenza in seno al consiglio».

La Commissione ritiene che AAC sia in grado, da un punto di vista formale, di influenzare Lonrho attraverso la sua partecipazione azionaria oppure mediante la sua presenza in seno al consiglio. È già emerso come, a parere della Commissione, la possibilità di esercitare un'influenza determinante attraverso una partecipazione azionaria sia in se stessa già sufficiente a conferire un'influenza determinante.

Tuttavia, il fatto che AAC sia la sola società industriale o mineraria a detenere una partecipazione significativa in Lonrho non fa altro che rafforzare l'influenza di AAC su Lonrho in quanto aumenta la sua influenza sul consiglio. La nomina, in seno al consiglio di amministrazione di Lonrho, di personalità quali il sig. T.C.A. Wadeson, direttore tecnico di AAC, conferisce a quest'ultima la possibilità di influenzare la strategia e la politica di Lonrho, soprattutto per quanto riguarda le attività del settore minerario. Nessuno degli azionisti istituzionali goderebbe di una tale posizione. C'è da aspettarsi infatti che gli investitori istituzionali siano disposti ad appoggiare eventuali proposte del consiglio che abbiano il sostegno di dirigenti di AAC di rinomata competenza, presenti nel consiglio di amministrazione di Lonrho. In altri termini, per il solo fatto di essere la sola e principale società industriale e mineraria presente in seno al consiglio, AAC non avrà neanche bisogno di nominare la maggioranza dei membri del consiglio per riuscire ad esercitare un'influenza significativa sulle sue decisioni.

AAC ha inoltre affermato che «in base alle disposizioni di legge, il consiglio è chiamato ad operare sempre nell'esclusivo interesse della società e dei suoi azionisti, indipendentemente dalle pressioni di una significativa minoranza di azionisti . . . .» (risposta pagina 13, paragrafo 33). Il nocciolo della questione non è tuttavia stabilire se il consiglio assolverà ai suoi obblighi legali, ma piuttosto se la presenza di AAC nel consiglio di amministrazione di Lonrho possa avere sul mercato effetti contrari alla concorrenza. A1 riguardo non si può non rilevare come, in linea di principio, un eventuale comportamento anticoncorrenziale potrebbe addirittura andare a vantaggio degli azionisti di Lonrho (danneggiando però i consumatori). Se AAC decidesse pertanto di utilizzare la sua influenza sul consiglio, i membri del consiglio non si troverebbero necessariamente a violare i loro obblighi legali.

— *Partecipazioni detenute dai membri del consiglio di amministrazione:* è improbabile che i consiglieri di Lonrho, che detengono complessivamente lo 0,12 % delle azioni della società, votino contro AAC, principale azionista della società. AAC ha ribadito che «Una tale affermazione è del tutto sbagliata in quanto tutti i consiglieri di Lonrho che detengono azioni della società voteranno secondo i loro interessi personali, senza mai perdere di vista tuttavia la loro posizione e le responsabilità associate alla carica di consigliere». (risposta pagina 25, paragrafo 71).

Nel corso dell'audizione relativa al caso tenutasi il 26 febbraio 1997, Lonrho ha sostenuto che il consiglio di amministrazione della società prende decisioni basate sul consenso. Stando così le cose, non si può far altro che ritenere che i membri del consiglio di amministrazione di Lonrho voterebbero in base alle raccomandazioni del consiglio. Inoltre, trovandosi a dover prendere decisioni suscettibili di creare una situazione conflittuale fra il consiglio e AAC, ciascun consigliere dovrebbe tenere conto della sua posizione individuale, soprattutto nei confronti di AAC. È improbabile che in una tale situazione i consiglieri di Lonrho votino contro AAC, principale azionista della società.

(39) In conclusione, i voti espressi da AAC alle assemblee generali degli azionisti di Lonrho garantiranno ad AAC la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulla Lonrho. Gli altri tre fattori appena menzionati rinforzeranno ulteriormente il controllo di AAC sulla Lonrho.

B. *Influenza determinante nel «contesto di Londra».*

(40) Nella sua Risposta, AAC ha sostenuto che la Commissione non può utilizzare la politica formulata nella sua comunicazione sul concetto di concentrazione per modificare la nozione fondamentale di concentrazione sancita dall'articolo 3, paragrafo 3, del regolamento sulle concentrazioni. AAC ritiene pertanto che il problema dell'esistenza o meno di un'influenza determinante debba essere analizzato tenuto conto dei pertinenti elementi di fatto e di diritto (risposta pagina 12, paragrafo 29). A questo riguardo, AAC si sofferma su quello che la società definisce «il contesto londinese», cioè il quadro giuridico che disciplina le società quotate in borsa nel Regno Unito. Più precisamente, AAC prende in esame i seguenti aspetti: la nozione di controllo così come viene definita dal Take-over Code del Regno Unito (codice delle acquisizioni), la posizione del consiglio di amministrazione, il ruolo degli azionisti di una società quotata in borsa e l'influenza delle raccomandazioni del consiglio sugli azionisti.

— *Nozione di controllo secondo il Take-over Code del Regno Unito:* in base al Take-over Code, qualora un azionista acquisti più del 30% delle azioni di una società quotata in borsa, è obbligato a fare un'offerta d'acquisto per l'intera società. Poiché con l'attuale operazione non è stata raggiunta la soglia in questione, secondo AAC non si può parlare di acquisizione di controllo.

  Una tale argomentazione è inaccettabile in quanto la soglia del 30 % non è il test più pertinente per valutare se vi sia effettivamente una situazione di controllo ai sensi del regolamento sulle concentrazioni; non occorre inoltre che un'azionista faccia un'offerta generale per tutta la società per poter parlare di controllo ai sensi del regolamento sulle concentrazioni. Non verrà quindi presa ulteriormente in considerazione la soglia del 30 % prevista dal Take-over Code del Regno Unito.

— *Il consiglio di amministrazione:* secondo AAC, nel «contesto di Londra», spetta al consiglio di amministrazione di una società quotata in borsa definire la strategia, la direzione e la gestione della società.

— *Gli azionisti:* AAC è del parere che gli azionisti svolgano un ruolo limitato nella definizione della strategia e degli indirizzi futuri di una società. Gli azionisti si riuniscono in genere solo una volta all'anno in assemblee che si occupano di questioni di routine quali la presentazione e l'approvazione della relazione e dei conti annuali l'elezione dei consiglieri, ecc.

— *Influenza delle raccomandazioni del consiglio:* infine, secondo AAC, nel «contesto di Londra», gli azionisti vengono fortemente influenzati dalle raccomandazioni fatte dal consiglio di amministrazione in merito alle varie proposte ed è eccezionale che una proposta che ha il sostegno del consiglio non venga approvata dagli azionisti.

(41) La Commissione riconosce il ruolo cruciale svolto nel passato dal consiglio di amministrazione di Lonrho nella definizione della strategia e degli indirizzi futuri della società. Il ruolo degli azionisti si è limitato alle sole assemblee generali dove, d'altra parte, hanno sempre seguito le raccomandazioni del consiglio. Si è rilevato in precedenza come ciò sia successo, per esempio, nel caso della risoluzione controversa del 1995 per la nomina di R.W. Rowland a presidente di Lonrho. Negli ultimi anni tuttavia, i principali azionisti della società — lo stesso R.W. Rowland e D. Dock — non solo hanno fatto parte del consiglio di amministrazione di Lonrho, ma hanno anche rivestito l'incarico di amministratore delegato. In altri termini, le raccomandazioni del consiglio di amministrazione di Lonrho non erano altro che le raccomandazioni del principale azionista. Questo equivale ad affermare che in passato gli azionisti di Lonrho hanno sempre seguito il principale azionista.

C. *Influenza sulla divisione platino di Lonrho («LPD»)*

(42) AAC ha sempre sostenuto che la sua partecipazione in Lonrho le conferisce «influenza limitata su LPD sia a livello di presenza in seno al consiglio che a livello di partecipazione azionaria [in Lonrho]». L'argomentazione di AAC si basa sulla convinzione che il consiglio di LPD operi indipendentemente da Lonrho. AAC ha inoltre ribadito di non avere progetti su LPD.

(43) Pur riconoscendo che il portafoglio investimenti di Lonrho contiene altre attività che rivestono interesse per AAC (per esempio oro e carbone), è difficile per la Commissione credere che AAC non avrebbe alcun interesse a coordinare le attività della LPD con le sue attività nel settore platino. Anche ipotizzando in ogni caso che AAC non abbia attualmente alcun progetto su LPD, ciò non sarebbe comunque rilevante ai fini dell'attuale valutazione. È significativo invece che Lonrho detenga il 73 % di LPD — detenendone quindi anche il controllo ai sensi dell'articolo 3 del regolamento sulle concentrazioni — e che l'acquisto da parte di AAC, DBCM e CHIL, del 24,13 % del capitale azionario di Lonrho conferisca a AAC la possibilità strutturale di esercitare un'influenza determinante su LPD.

D. *Conclusioni*

(44) È chiaro quindi che AAC avrebbe la possibilità di esercitare un'influenza determinante su Lonrho. In primo luogo, come dimostrano chiaramente i fatti suesposti, AAC è di gran lunga il maggiore azionista della società con una partecipazione del 27,47 %; è inoltre in grado di esprimere più del 50 % dei voti alle assemblee generali degli azionisti. È improbabile inoltre che SA Mutual, che detiene il 3 % delle azioni, voti contro gli interessi di AAC, fattore che rinforza ulteriormente la posizione di quest'ultima. Infine gli altri due fattori citati aumentano ulteriormente l'influenza di AAC in Lonrho, rendendo sempre più concreta la possibilità che AAC eserciti un'influenza determinate sul consiglio di amministrazione di Lonrho.

(45) In conclusione, la Commissione riconosce la validità del quadro giuridico che definisce la nozione di controllo nel caso di una società quotata in borsa nel Regno Unito. Secondo la Commissione tuttavia, l'analisi che compare nella precedente sezione «Controllo esclusivo da parte di una minoranza qualificata» rispecchia pienamente tale quadro giuridico. L'operazione pertanto si configura come una concentrazione ai sensi dell'articolo 3 del regolamento sulle concentrazioni.

IV. **DIMENSIONE COMUNITARIA**

(46) AAC è essenzialmente una holding di investimento che da tali investimenti trae la maggior parte dei suoi proventi. Non produce pertanto un fatturato in senso stretto né dispone di registri dai quali sia possibile estrapolare i dati in questione. Nonostante ciò, nella sua notifica, AAC ha indicato alcune delle società con fatturato superiore ai 5 miliardi di ECU a livello mondiale e ai 250 milioni di ECU a livello comunitario (Anglo American Coal Corporation, Anglo American Industrial Corporation, Anglo American Properties and Elandsrand Gold Mining Company), di cui ha il controllo ai sensi dell'articolo 3 del regolamento sulle concentrazioni.

(47) I conti annuali di Lonrho evidenziavano, per l'esercizio concluso al 30 settembre 1995, un fatturato mondiale di 2,6 miliardi di ECU ed un giro di affari nel Regno Unito ed in Europa di 1,4 miliardi di ECU.

(48) Considerate tali cifre e visto che sia AAC che Lonrho non realizzano più di due terzi del loro fatturato nell'ambito di un unico Stato membro, la Commissione è giunta alla conciusione che l'operazione presenta una dimensione comunitaria.

V. **MERCATI RILEVANTI**

A. *Mercati rilevanti sotto il profilo del prodotto*

A.1. **Metalli del gruppo del platino**

(49) AAC ha individuato quattro aree in cui le sue attività operative si sovrappongono a quelle di Lonrho: carbone, oro, zucchero e metalli del gruppo del platino («MGP»). Per quanto riguarda il carbone, la Commissione è del parere che il regolamento sulle concentrazioni non sia applicabile a tali attività e che il settore debba invece essere valutato, se del caso, conformemente all'articolo 66 del trattato CECA. Analogamente, la Commissione ritiene che le sovrapposizioni a livello di produzione di oro e di zucchero non diano comunque origine a «mercati interessati dalla concentrazione» secondo la definizione di cui all'allegato del regolamento (CE) n. 3384/94 della Commissione, del 21 dicembre 1994, relativo alle notificazioni, ai termini e alle audizioni di cui al regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese [1]; esse non sono quindi oggetto di ulteriore esame.

(50) AAC ritiene che nel caso in oggetto i mercati interessati siano quelli relativi alla produzione di MGP provenienti sia da fonti primarie che da attività di riciclo. La massa minerale contenente i MGP si trova principalmente in Sudafrica ed in Russia; i MGP provenienti da attività di riciclo vengono invece recuperati da catalizzatori per autoveicoli usati e non vi è alcuna differenza fisica o tecnica fra i metalli ottenuti dall'una o dall'altra di queste due fonti. La Commissione ha già analizzato in dettaglio le caratteristiche del mercato dei MGP in una precedente decisione relativa al caso n. IV/M. 619 — Gencor/Lonrho [2].

(51) Esistono sei diversi MGP: platino, palladio, rodio, iridio, osmio e rutenio. Tutti hanno un'ampia gamma di applicazioni, tra cui:

[1] GU L 377 del 31. 12. 1994, pag. 1.
[2] GU L 11 del 14. 1. 1997, pag. 30.

— la gioielleria,
— i convertitori catalitici per autoveicoli,
— i catalizzatori generalmente impiegati nell'industria,
— le apparecchiature e componenti elettroniche,
— le applicazioni dentistiche,
— gli investimenti.

(52) Nel 1995, le vendite complessive di MGP a livello mondiale hanno raggiunto quasi i 2,4 miliardi di ECU. Il platino è il più importante dei MGP (64 % delle vendite) e quello con le maggiori possibilità di impiego (donde l'origine del nome dato al gruppo). Il palladio ed il rodio sono al secondo e terzo posto nella classifica per ordine d'importanza, con vendite rispettivamente pari al 29 % ed al 6 %. Gli altri tre MGP (iridio, osmio e rutenio) presentano un'importanza commerciale minore e rappresentano complessivamente meno dell'1 % delle vendite totali di MGP. Vengono di norma utilizzati in leghe con il platino ed il palladio, oltre ad avere ciascuno un ridotto numero di applicazioni specializzate dove il loro impiego viene preferito per le loro particolari caratteristiche fisiche o chimiche.

(53) La tabella seguente ([1]) riporta i principali impieghi dei tre più importanti MGP in termini di volume (migliaia di once troy). I dati si riferiscono al 1996.

	Platino	Palladio	Rodio
Convertitori catalitici per auto	1 820 (37 %)	2 270 (36 %)	405 (87 %)
Industria	1 065 (21 %)		61 (13 %)
Gioielleria	1 840 (37 %)		
Investimenti	235 (5 %)		
Applicazioni elettriche		1 310 (21 %)	
Applicazioni dentistiche		2 120 (34 %)	
Altri impieghi		545 (9 %)	
Paesi occidentali: domanda totale	4 960 (100 %)	6 245 (100 %)	466 (100 %)

Nota: circa 180 000 once di platino sono state inoltre vendute dall'Occidente alla Cina.

(54) Nel caso IV/M. 619 — Gencor/ Lonrho, la Commissione era giunta alla conclusione che il platino, il palladio, il rodio, l'iridio, l'osmio ed il rutenio costituivano mercati rilevanti distinti per quanto riguarda il prodotto. Come già indicato, la medesima conclusione si applica al presente caso.

A.2. **Platino**

i) Principali impieghi del platino

(55) Come risulta dalla precedente tabella, il platino trova impiego principalmente nei catalizzatori per autoveicoli (37 %), in applicazioni industriali (21 %) ed in gioielleria (37 %), mentre la percentuale restante delle vendite ha finalità di investimento. Le possibilità di sostituire il platino con altri metalli in tutti questi impieghi sono limitate.

(56) *I catalizzatori per autoveicoli* contenenti platino, palladio e/o rodio sono stati sviluppati per eliminare le tre emissioni gassose più nocive degli scappamenti dei motori e, segnatamente, il monossido di carbonio (CO), gli ossidi di azoto (NO_x) e gli idrocarburi incombusti (HC). La funzione dei catalizzatori è quella di convertire questi gas nocivi in componenti meno pericolosi (anidride carbonica, azoto ed acqua).

(57) Il platino è il più attivo dei tre metalli per quanto riguarda la conversione di CO ed HC, oltre ad essere quello meno sensibile alla presenza di piombo e zolfo nei combustibili ed a funzionare bene a basse temperature. Non riduce però in modo efficiente gli NO_x (un compito svolto invece bene dal rodio). II palladio riesce in certa misura a convertire CO ed HC, oltre che a ridurre gli NO_x, ma risulta di facile contaminazione e lento a diventare attivo. Per questi motivi platino, palladio e rodio forniscono prestazioni differenti ai fini del processo di conversione catalitica che i catalizzatori per autoveicoli devono operare per eliminare le emissioni nocive.

(58) Il platino, il palladio ed il rodio vengono impiegati in proporzioni e combinazioni diverse nei catalizzatori per autoveicoli. Il fattore principale nella scelta dei metalli e delle loro proporzioni non è il costo del MGP, quanto piuttosto la necessità di raggiungere le prestazioni necessarie a soddisfare gli specifici requisiti legislativi. Le proporzioni variano inoltre in funzione di parametri quali la cilindrata del motore, il combustibile utilizzato (benzina o gasolio), i livelli d'efficienza desiderati, la massa del veicolo ed il tipo di progettazione e di tecnologia impiegato dalle case automobilistiche.

([1]) Johnson Matthey Platinum 1996 Interim Review.

Sono presenti sul mercato catalizzatori che includono platino/palladio/rodio o platino/rodio o addirittura solo palladio; in un catalizzatore, il platino, il palladio ed il rodio sono sostituibili l'uno con l'altro solo in misura limitata e, grazie alla loro complementarità, sono per lo più utilizzati insieme nella concezione di un catalizzatore per autoveicoli.

(59) Nel valutare la fungibilità dei vari MGP nella composizione dei catalizzatori per autoveicoli, occorre in ogni caso tenere presente che i cambiamenti sono lenti e richiedono anche tempi tecnici di realizzazione di parecchi anni. Inoltre, sono in genere costosi poiché esigono un forte impegno a livello di R&S ed in fase di collaudo per stabilire se un nuovo modello è effettivamente conforme alle sempre più severe norme in vigore in campo ambientale. Chiaramente la conversione comporta per le case automobilistiche costi che vanno ben al di là di quelli dei diversi MGP in questione, fattore che riduce ancora di più la fungibilità dei MGP nei catalizzatori per autoveicoli. Inoltre va ricordato che, con l'attuale tecnologia, i motori diesel possono essere dotati solo di convertitori catalitici al platino.

(60) Nella sua notifica AAC fa rilevare che negli ultimi anni il palladio ha cominciato a sostituire il platino in alcuni tipi di catalizzatori per autoveicoli. Alla base di questa nuova tendenza vi sono considerazioni di carattere tecnico piuttosto che di prezzo, in quanto le case automobilistiche hanno dovuto adeguarsi a parametri di emissione più rigorosi (notifica pagina 17). Le indagini della Commissione hanno confermato questa tesi. La tendenza non dimostra comunque in maniera inconfutabile la fungibilità di platino e palladio e quindi la loro appartenenza allo stesso mercato sotto il profilo del prodotto, in quanto la sostituzione del platino con il palladio risponde ad un cambiamento tecnologico e non ad una variazione di prezzo. In altri termini, questa evoluzione non è dovuta ad un aumento, per esempio, del 10 % del prezzo del platino, ma al fatto che il palladio fornisce prestazioni superiori nel caso dei catalizzatori per autoveicoli in oggetto.

(61) In conclusione, i miglioramenti tecnologici possono influenzare le modalità di utilizzo dei MGP nei catalizzatori per autoveicoli. La sostituzione di un MGP con un altro non è in ogni caso attribuibile ad eventuali variazioni di prezzo. Inoltre, sebbene l'uso del palladio sia aumentato rispetto a quello del platino, la domanda di platino rimarrà stabile in quanto questo metallo continuerà ad essere l'elemento principale impiegato nei catalizzatori per autoveicoli.

(62) *Applicazioni industriali*

Il platino trova ampio impiego nell'industria, ad esempio sotto forma di tele catalitiche per la produzione di acido nitrico per fertilizzanti e nell'industria del vetro, che impiega apparecchiature in leghe di platino e rodio per gli ambienti altamente corrosivi in cui ha luogo la produzione di vetri d'alta qualità per LCD (utilizzati per gli schermi di elaboratori e televisioni). In queste applicazioni il platino è insostituibile.

(63) *Gioielleria*

Il platino è l'unico MGP impiegato in gioielleria. È anche il più prezioso di tutti i metalli; i gioielli di platino risultano addirittura più costosi di quelli d'oro. Ciò è dovuto al più elevato costo del metallo, al fatto che il platino ha una purezza più elevata dell'oro ed alle maggiori difficoltà di lavorazione del platino rispetto all'oro.

(64) La domanda di platino per la fabbricazione di gioielli è dominata dal mercato giapponese: nel 1995, più dell'80 % della domanda mondiale di platino per gioielleria ha fatto capo a consumatori giapponesi. Le caratteristiche uniche del mercato giapponese della gioielleria hanno pertanto un'influenza determinante sulla domanda di platino e, di conseguenza, sulla possibilità che l'oro riesca a sostituire il platino in misura significativa. Come si vedrà più avanti, nel mercato giapponese della gioielleria l'oro non sostituisce il platino.

(65) Gli elevati consumi giapponesi di platino hanno ragioni storiche. In primo luogo, i giapponesi hanno una predilezione per la purezza, che il platino soddisfa grazie al suo titolo legale del 99,95 % ed al fatto di avere un'apparenza «biancastra». In secondo luogo, per molti anni (e più precisamente fino al 1973) le importazioni d'oro in Giappone sono state sottoposte a rigorosi controlli, il che ha determinato il nascere di una tradizione di gioielleria in platino. Infine, la forza dimostrata negli ultimi anni dallo yen nei confronti del dollaro statunitense (moneta in cui sono sempre espressi i prezzi del platino) ha sostenuto la domanda di platino e di altri metalli preziosi come, ad esempio, l'oro.

(66) La Commissione ha esaminato i dati relativi al mercato al dettaglio giapponese per valutare l'attuale situazione di mercato del platino rispetto all'oro. Nel 1995, in Giappone sono stati venduti 35,2 milioni di pezzi di gioielleria realizzati in platino, oro o combinazioni di questi due metalli. In termini unitari, il platino ha rappresentato il 23 % degli articoli venduti (ma ben il 57 % del valore complessivo delle vendite) contro il 71 % dell'oro (con solo però il 36 % del valore). Le combinazioni in platino/oro hanno assorbito la quota restante.

(67) Il platino viene utilizzato soprattutto per i gioielli più costosi, cioè quelli con incastonate pietre preziose: in termini di valore, nel 1995, i gioielli di platino hanno rappresentato il 63 % delle vendite di gioielli recanti incastonate gemme, contro il 31 % di quelli d'oro ed il 5 % di quelli di platino e d'oro combinati.

(68) In Giappone, il platino è il metallo di gran lunga preferito per gli anelli. Nel 1995, il 98 % di tutti gli anelli di fidanzamento, il 74 % di tutte le vere matrimoniali ed il 66 % degli anelli d'altro genere sono stati realizzati in platino. Soltanto il 2 % degli anelli di fidanzamento erano d'oro o di una combinazione platino/oro ed, analogamente, il 19 % delle vere matrimoniali erano di platino/oro e solo il 5 % esclusivamente d'oro. La maggiore popolarità del platino rispetto all'oro ed alle combinazioni platino/oro per gli anelli è rimasta sostanzialmente immutata negli ultimi anni a causa dei fattori unici che influenzano gli acquisti di gioielleria in Giappone. Il platino risulta invece meno utilizzato per gioielli di altro tipo. In termini di valore delle vendite, nel 1995 il platino deteneva una quota del 47 % del mercato giapponese dei ciondoli, del 37 % di quello delle collane e del 25 % di quello degli orecchini.

(69) L'oro ed il platino non sembrano quindi fungibili per la fabbricazione di gioielli in quanto le loro caratteristiche d'impiego in questo campo sono assai diverse.

(70) Anche la considerevole differenza di livello di prezzo esistente tra i gioielli d'oro e quelli di platino sul mercato giapponese potrebbe costituire un indicatore del fatto che, nell'ambito della gioielleria, l'oro ed il platino non sono intercambiabili in misura significativa. Uno studio dell'elasticità rispetto al prezzo della domanda giapponese di platino per i gioielli ha, d'altra parte, confermato che nessun altro metallo fa una forte concorrenza al platino.

(71) Per valutare l'elasticità al prezzo della domanda giapponese di platino per la fabbricazione di gioielli si è dovuto far ricorso a strumenti di natura econometrica. Uno studio condotto per conto della Commissione sui fattori che influenzano il prezzo del platino [cfr. sezione ii], relativo al periodo 1974-1995, ha evidenziato che l'elasticità della domanda rispetto al prezzo del platino per impiego in gioielleria è, sul mercato giapponese, pari a — 0,6: è cioè del tutto anelastica (numericamente inferiore all'unità) ([1]).

(72) L'anelasticità rispetto al prezzo si traduce in una bassa fungibilità. In considerazione dei dati sopra riportati si può concludere che, sul mercato giapponese, nessun altro metallo prezioso fa una forte concorrenza al platino nella fabbricazione di gioielli. Come evidenziato dalla discussione precedente, ciò risulta del tutto coerente con la posizione di mercato del platino nei confronti dell'oro sul mercato della gioielleria giapponese.

(73) *Domanda a fini d'investimento*

Il platino viene venduto a privati e società (soprattutto giapponesi) che lo detengono a fini d'investimento, ad esempio sotto forma di lingotti; tale domanda può risultare speculativa. Tuttavia, il platino non detiene una posizione analoga a quella dell'oro che, storicamente, è stato utilizzato come mezzo di pagamento. La domanda di platino a fini di investimento rispecchia quindi gli impieghi soggiacenti del platino per i catalizzatori d'autoveicoli, per altri impieghi industriali e per la gioielleria, poiché sono questi impieghi che conferiscono a tale metallo il suo valore. Non vi sono inoltre prove che dimostrino che le scorte di lingotti e monete accumulate con questo fine facciano ritorno sul mercato del platino. Ciò risulta chiaramente dalla «Platinum 1995 Interim Review» e dalla «Platinum 1996 Interim Review,» della Johnson Matthey, che evidenzia come, solo in un anno (il 1986), si sia avuta un'inversione di tendenza della domanda a fini d'investimento e, anche in tal caso, per un unico tipo di lingotto.

(74) *Conclusione*

In realtà, il platino non ha sostituti per le sue applicazioni principali (catalizzatori per autoveicoli, processi industriali, gioielleria). Questa conclusione è confermata da un'analisi dei fattori che influenzano il prezzo del platino.

ii) Fattori che influenzano il prezzo del platino

(75) La Commissione ritiene che siano soprattutto i fattori fondamentali di offerta e domanda relativi agli impieghi del platino in gioielleria, nei catalizzatori per autoveicoli e nell'industria ad influenzare il prezzo di questo metallo. Sono questi fattori fondamentali e non altri, quali la speculazione, a determinare nel tempo il prezzo del metallo.

(76) *Osservazioni tratte dal «Metal Analysis Outlook»*

Per arrivare a stabilire l'influenza dei fattori fondamentali di domanda ed offerta sui prezzi, la Commissione ha individuato i fattori che hanno avuto maggiore influsso sui prezzi nel periodo 1990-1995, analizzando alcuni estratti della rivista «Metal Analysis Outlook» che fornisce previsioni circa l'evoluzione del mercato da un trimestre all'altro. In base a tali dati si riscontra che i fattori più importanti sono:

— le previsioni relative alla produzione sudafricana, legate ad un'espansione o alla chiusura temporanea di pozzi;

— i volumi di platino ottenuto dalle attività di riciclo;

— i volumi delle vendite della Almaz per conto della Russia, previsti in funzione dei dati sulla produzione di nichelio e dei livelli delle scorte;

— i quantitativi richiesti dal settore automobilistico per i catalizzatori e la domanda di autoveicoli;

— la domanda giapponese per la produzione di gioielli, la situazione economica di tale paese ed il tasso di cambio dollaro/yen; ed infine

— le scorte in arrivo sul mercato (quantitativi in lavorazione).

(77) I fattori sopra elencati dimostrano che il prezzo del platino è determinato sostanzialmente dai fattori fondamentali della domanda e dell'offerta del metallo.

(78) *Studio della Commissione sui fattori che influenzano l'andamento del prezzo del platino.*

Lo studio della Commissione, mirante a determinare, se possibile, quali siano i fattori più importanti ai fini della fissazione dei prezzi del platino, è giunto alle seguenti conclusioni:

([1]) Questo vuol dire che se, per esempio, il prezzo aumenta del 10 % la quantità richiesta diminuirà in misura inferiore al 10 %. In tale situazione, le vendite aumenterebbero comunque in termini di valore nonostante la diminuzione in termini di volume.

a) il prezzo del platino è statisticamente correlato a quello dell'oro nel breve termine, quand'anche non necessariamente nel lungo termine (come dimostrato nel successivo considerando 80, si tratta di una correlazione spuria); i prezzi del platino sono tuttavia condizionati anche dai fattori fondamentali della domanda e dell'offerta all'interno dell'industria del platino;

b) è impossibile determinare l'esistenza di una qualsiasi relazione significativa tra i prezzi del platino ed i principali indicatori macroeconomici, così come tra i prezzi dell'oro e tali indicatori (inflazione, tassi d'interesse e di cambio, crescita economica);

c) il mercato dei contratti a premio (futures) del platino è in primo luogo un mercato a termine e non presenta di norma livelli elevati di attività speculativa. Nel lungo termine prevarranno quindi i fattori fondamentali che risulteranno decisivi ai fini della determinazione del prezzo;

d) la domanda di platino è anelastica rispetto al prezzo (cfr. il successivo punto iii);

e) ancorché il mercato del platino presenti dimensioni più ridotte e fluttuazioni più ampie rispetto a quello dell'oro, non vi sono le prove di un'eccessiva attività speculativa: a differenza di quanto avviene per l'oro, le scorte di platino destinate a soddisfare i picchi che periodicamente caratterizzano la domanda per investimenti sono tutt'al più limitate.

(79) Lo studio conferma dunque che il mercato del platino non è altamente speculativo e che i fattori fondamentali di domanda e di offerta sono importanti per la determinazione del prezzo del platino.

(80) *Le correlazioni di prezzo tra platino, oro, argento, rodio e palladio sono spurie.*

Benché i prezzi di metalli preziosi quali oro e platino risultino altamente correlati, questo fatto non comporta di per sé una relazione causale. Effettivamente anzi, le serie cronologiche di dati relative ai prezzi dei beni economici sono spesso non stazionarie (risentono cioè di tendenze) e risultano pertanto automaticamente correlate. La Commissione ha quindi avviato un'analisi più approfondita della correlazione esistente tra i prezzi di platino, oro, argento, rodio e palladio.

(81) A questo fine la Commissione ha proceduto ad analizzare per cointegrazione le serie di dati relative ai prezzi di platino, rodio e palladio, nonché di oro ed argento. L'analisi di cointegrazione è un metodo econometrico grazie al quale si può stabilire se vi sia una relazione di equilibrio sistematico (o di lungo termine) tra due o più serie cronologiche di dati. Dai risultati delle analisi sembra che i dati non indichino l'esistenza di alcuna relazione di tale tipo tra i livelli rispettivi di prezzo di platino, rodio, palladio, oro ed argento né tra i prezzi di alcun sottoinsieme di tali metalli. L'analisi econometrica dei prezzi dei metalli indica invece che nel lungo termine i prezzi di platino, rodio, palladio, oro e argento tendono a variare indipendentemente l'uno dall'altro, confermando così l'assunto che i metalli suddetti costituiscano prodotti distinti ai fini dell'individuazione di un mercato rilevante.

(82) *Conclusioni*

Un'analisi dei fattori che influenzano il prezzo del platino rivela che la sua evoluzione nel corso del tempo è determinata dai fattori fondamentali della domanda e dell'offerta del platino stesso, quali la domanda per impiego in catalizzatori per autoveicoli, processi industriali e gioielleria. Il prezzo del platino può risentire delle fluttuazioni speculative a breve termine di metalli preziosi quali l'oro ma, qualora si consideri un periodo di tempo sufficientemente lungo, esso non risulta determinato dai prezzi degli altri metalli preziosi.

iii) La domanda di platino è anelastica rispetto al prezzo

(83) La quota della domanda di platino che fa capo ai processi industriali ed ai catalizzatori per autoveicoli è anelastica rispetto al prezzo e probabilmente presenta un'elasticità prossima a zero poiché, in questi casi, un limitato seppur significativo aumento del prezzo del platino non porta ad una sensibile sostituzione di tale metallo. Nello studio summenzionato si è riscontrato che sul mercato giapponese la domanda per la fabbricazione di gioielli è anelastica rispetto al prezzo, con un elasticità pari a − 0,6 %. Poiché nel 1995 ai catalizzatori per autoveicoli e ai processi industriali ha fatto capo il 55 % del mercato e alla gioielleria il 30 % circa, significa che l'85 % della domanda del mercato globale del platino è altamente anelastica rispetto al prezzo. Il restante 15 % della domanda è connesso alla fabbricazione di gioielli al di fuori del Giappone (5 %) ed a investimenti (10 %). Probabilmente il mercato della gioielleria presenta una domanda poco elastica rispetto al prezzo anche fuori del Giappone, poiché i gioielli di platino costituiscono un prodotto di lusso molto speciale. Come si è già detto inoltre, la domanda a fini di

investimento incide solo in misura limitata sull'elasticità in rapporto al prezzo complessiva. Complessivamente si può quindi concludere che l'intero mercato del platino è anelastico ai prezzi (presenta cioè un valore dell'elasticità inferiore ad 1).

(84) Un valore dell'elasticità al prezzo inferiore ad 1 comporta un'elasticità incrociata al prezzo di altri metalli ancora più modesta: l'effetto concorrenza degli altri metalli non è molto elevato. Una domanda anelastica in rapporto al prezzo sta quindi ad indicare che il platino costituisce un prodotto distinto quanto alla definizione di un mercato.

(85) Ovviamente la domanda di platino risulta anelastica in rapporto ai prezzi soltanto all'interno dell'attuale intervallo di prezzi. Ciò significa che il livello dei prezzi potrebbe ad esempio variare del 10 % senza provocare alcun effetto di sostituzione degno di nota. La Commissione riconosce tuttavia che, fermi restando i tempi tecnici necessari, non si può escludere l'eventualità di una sostituzione significativa del platino da parte di altri metalli nel caso di un aumento del prezzo del platino uguale o superiore al 100 %. Un fenomeno simile si è verificato nel caso del rodio agli inizi degli anni '90, quando il prezzo di tale metallo è passato da 300 USD a 7 000 USD per oncia: un tale aumento di prezzo — superiore al 2 000 % — ha indotto gli acquirenti di rodio ad avviare attività di sviluppo per trovare sostituti di tale metallo, con il risultato che molti impieghi del rodio sono venuti meno. Aumenti di prezzo così estremi non sono tuttavia un criterio adeguato per definire un mercato rilevante sotto il profilo del prodotto.

iv) Conclusione

(86) Nella sua notifica, AAC afferma che recentemente si è assistito ad una crescente sostituzione del platino con il palladio in alcuni sistemi catalitici ed ha inoltre aggiunto che il platino può essere sostituito da altri metalli preziosi nei gioielli; per quanto riguarda invece gli impieghi a fini di investimento fa concorrenza a tutte le altre forme di investimento. Pur riconoscendo tutti questi elementi, in base agli esiti dell'analisi precedente, la Commissione non può tuttavia far altro che concludere che, nel loro complesso, tutti questi fattori non sono sufficienti per poter affermare che il platino, l'oro ed il palladio appartengono allo stesso mercato rilevante per quanto riguarda il prodotto. In linea con quanto sostenuto nel caso IV/M.619 — Gencor/Lonrho, la Commissione ritiene invece che il platino costituisca un prodotto distinto ai fini della definizione di mercato rilevante rispetto all'oro ed al palladio.

A.3. **Palladio**

(87) Il palladio trova impiego soprattutto nell'industria. Soltanto il 4 % (200 000 once) della domanda annua di palladio è utilizzato in gioielleria per la produzione di leghe di platino o per ottenere un oro bianco esente da proprietà allergiche. Più specificamente il palladio non è un sostituto del platino in gioielleria.

(88) Il palladio trova ampio impiego nei catalizzatori per autoveicoli e nei catalizzatori industriali utilizzati nella raffinazione del petrolio e nell'industria chimica; esso viene ad esempio utilizzato per ridurre le perdite di platino e rodio nel corso della conversione dell'ammoniaca in acido nitrico. Il palladio costituisce anche una materia prima d'importanza strategica nel campo delle componenti elettroniche, in particolare per la fabbricazione di quelle contenenti palladio, note con il nome di condensatori ceramici a più strati (MLCC — multilayer ceramic capacitors). Di tali componenti si fa largo uso nelle apparecchiature elettroniche ed in quelle per telecomunicazioni. Un solo telefono mobile contiene per esempio un centinaio di MLCC.

(89) Il palladio si trova nella stessa massa minerale del platino ed è prodotto dalle stesse società minerarie, seppure con un differente processo d'affinazione.

(90) Come si è già visto nell'analisi sul platino, il prezzo del palladio varia indipendentemente dal prezzo degli altri MGP e da quello di oro ed argento [sezione V.A.2 ii)]. La Commissione è giunta pertanto alla conclusione che il palladio costituisce un prodotto distinto ai fini della definizione di mercato rilevante.

A.4. **Rodio**

(91) Il rodio trova impiego principalmente nell'industria automobilistica. Si trova nella stessa massa minerale del platino ed è prodotto dalle stesse società minerarie, seppure con un differente processo d'affinazione. Come si è già visto nella discussione sul platino, il prezzo del rodio varia indipendentemente da quello degli altri MGP e da quello dell'oro e dell'argento [sezione V.A.2 ii)]. Non vi sono sostituti per tale metallo [sezione V.A.2 i)] cosicché, all'interno dell'attuale intervallo di prezzi, l'elasticità rispetto al prezzo è prossima a zero. La Commissione è giunta pertanto alla conclusione che il rodio costituisce un prodotto distinto ai fini della definizione di un mercato rilevante.

A.5. **Rutenio, iridio ed osmio**

(92) I restanti tre MGP (iridio, osmio e rutenio) hanno un'importanza commerciale minore e vengono comunemente impiegati in lega con il platino od il palladio.

(93) Non vi sono sostituti per questi metalli e, in base ai dati di pubblico dominio, i loro prezzi sembrano presentare un'evoluzione indipendente rispetto a quelli di altri metalli, cosicché ciascuno di questi metalli sembra costituire un prodotto distinto ai fini della definizione di un mercato rilevante.

B. ***Mercato rilevante sotto il profilo geografico***

(94) I MGP sono beni fungibili di facile trasporto, affinati allo stesso grado di purezza in tutto il mondo e agevolmente scambiati senza barriere tariffarie. Nel caso IV/M.619 — Gencor/Lonrho, i mercati dei MGP sono stati ritenuti di dimensioni mondiali. La stessa conclusione si applica al caso in questione.

B.1. **Platino e palladio**

(95) Il platino ed il palladio vengono venduti su scala mondiale sia nel quadro di contratti a lungo termine sia nel quadro delle borse dei metalli. I prezzi di platino e palladio acquistati in base a contratti a lungo termine sono collegati ad un indice dei prezzi di mercato e vengono in genere fissati su base mensile sulla media dei «fixing» giornalieri delle borse nel corso del mese precedente a quello della consegna. I prezzi sono espressi in dollari statunitensi per oncia troy lorda.

(96) Le principali borse per il platino e il palladio sono il Mercato londinese del platino e palladio (LPPM — London Platinum and Palladium Market), la Borsa merci di New York (NYMEX) e la Borsa merci industriale di Tokyo (TOCOM). Per platino e palladio vigono prescrizioni ben definite che precisano forma, peso, grado di purezza e marchi necessari perché ciascuno di tali metalli possa venire commerciato in tali borse. I produttori devono ricevere la qualifica di produttori o fabbricanti di «consegna valida» («Good Delivery») prima che il loro materiale venga accettato a fini di scambio. Diversi produttori hanno ricevuto il suddetto riconoscimento.

(97) Il LPPM è l'unico mercato a pronti dei tre menzionati; la NYMEX e la TOCOM sono entrambe mercati a termine: il più importante dei due è la NYMEX. Queste borse metalli funzionano tuttavia in quanto elementi di un unico mercato mondiale integrato del platino e del palladio. I commercianti operano regolarmente e simultaneamente su tutti e tre i mercati, effettuando ad esempio sul LPPM operazioni di compravendita a pronti che danno luogo all'effettiva consegna della merce e operazioni di copertura sul mercato futures di New York.

(98) Le borse metalli sono in realtà interconnesse, cosicché sia per il platino che per il palladio sussiste un mercato geografico mondiale, con un prezzo di mercato mondiale espresso in USD per oncia troy. Nella notifica, AAC concorda sul fatto che i mercati di platino e palladio sono effettivamente mercati di dimensioni mondiali. AAC ha fornito dati sui quantitativi da essa consegnati in Europa ma ha anche riconosciuto che, a seguito del carattere fungibile dei MGP, non è possibile stabilire con certezza se i metalli consegnati in Europa vengano effettivamente utilizzati o consumati proprio in Europa. Viceversa, metalli consegnati altrove possono anche essere utilizzati in Europa.

B.2. **Rodio, iridio, osmio e rutenio**

(99) I mercati del rodio, dell'iridio, dell'osmio e del rutenio sono meno sviluppati. Questi metalli vengono in ogni caso trattati a livello mondiale a prezzi quotati pubblicamente, espressi in USD per oncia troy. Considerata pertanto la dimensione mondiale che caratterizza sia gli scambi sia la fissazione del prezzo di mercato di rodio, rutenio, osmio ed iridio, il mercato geografico rilevante di ciascuno di questi metalli ha dimensioni mondiali. Come risulta dalla notifica, AAC concorda che il mercato del rodio sia un mercato di dimensioni mondiali, mentre i dati in suo possesso non sono invece sufficienti per dare una risposta sui mercati di iridio, osmio e rutenio.

VI. COMPATIBILITÀ CON IL MERCATO COMUNE E CON L'ACCORDO SEE

(100) La Commissione è giunta alla conclusione che l'operazione porterebbe alla creazione di una posizione dominante sia sul mercato del platino che su quello del rodio. Per quanto riguarda il palladio, il produttore russo sembra essere in posizione dominante e l'attuale operazione non dovrebbe influire su tale situazione. Per quanto attiene ai mercati dell'iridio e del rutenio, non si avrebbe invece né la creazione né il rafforzamento di una posizione dominante. Per l'osmio, non vi è sovrapposizione fra le parti in quanto Lonrho non produce il metallo in questione. Nel prosieguo del presente documento verranno pertanto esaminati solo il mercato del platino e quello del rodio.

A. *Fonti di MGP*

Riserve accertate e probabili e miniere esistenti di MGP primari

(101) I MGP sono presenti in natura nella stessa massa minerale. Essi tendono inoltre ad essere concentrati insieme ai metalli ferrosi (ferro, nichelio, rame, cromo e cobalto) in seguito a processi geologici naturali. Le proporzioni in cui i metalli compaiono nella massa minerale variano nelle diverse regioni geografiche. I minerali del Sudafrica sono per esempio più ricchi di platino di quelli di altre aree. In Russia invece la massa minerale dà luogo soprattutto alla produzione di palladio: motivo per cui la maggior parte del palladio mondiale proviene proprio da questo paese.

(102) I MGP vengono estratti principalmente in due zone: nel bacino di Bushveld in Sudafrica e nel giacimento di Noril'sk nella Siberia settentrionale. Il bacino di Bushveld costituisce l'unica area di grandi dimensioni i cui giacimenti vengono coltivati unicamente per il loro contenuto di MGP. Il giacimento di Noril'sk nella Siberia settentrionale è un giacimento di nichelio la cui coltivazione fornisce i MGP come sottoprodotto. Giacimenti

minori si trovano in numerosi paesi ma, nella maggior parte dei casi, l'estrazione del minerale non è conveniente. I giacimenti più importanti fuori dal bacino di Bushweld e da Noril'sk si trovano nella Siberia orientale, negli Stati Uniti (Stillwater) ed in Canada (Inco). In base a stime ufficiali dello European Minerals Yearbook, il bacino di Bushveld detiene l'89 % delle riserve mondiali di MGP e la Russia il 10 %, come sottoprodotto dell'estrazione del nichelio.

Nuovi progetti di estrazione

(103) Solo la miniera di Hartley nello Zimbabwe — di proprietà delle società australiane BHP e Delta Gold — potrebbe rivelarsi una nuova fonte di MGP anche se, in ogni caso, avrà un ruolo trascurabile a livello di volume prodotto.

Attività di riciclo dei MGP

(104) Nel breve termine il riciclo dei MGP dovrebbe avere un impatto limitato sul mercato del platino. Il riciclo dei MGP assume due forme:

a) *In circuito chiuso:* i MGP utilizzati nei catalizzatori industriali vanno rinnovati dopo un certo intervallo di tempo. Il metallo viene affinato da terzi per conto dell'operatore degli impianti e di conseguenza non cambia di proprietà. Nel corso del processo industriale si registrano solo perdite modeste (2 % circa). I metalli riciclati non entrano mai sul mercato cosicché l'unico impatto è quello associato alla sostituzione di queste modeste perdite.

b) *Riciclo dei rottami:* la fonte di gran lunga più importante di rottami sono i catalizzatori per autoveicoli. Secondo la Johnson Matthey, negli ultimi anni da questa fonte sono state recuperate le seguenti quantità (in once troy):

	1994	1995	1996
Platino	310 000	335 000	370 000
Palladio	105 000	115 000	135 000
Rodio	36 000	39 000	47 000

Le quantità recuperate nel 1996 hanno rappresentato rispettivamente l'8 %, il 2 % ed il 10 % delle forniture complessive di platino, palladio, rodio di quell'anno.

Il volume di MGP recuperati è andato aumentando nel corso degli ultimi 20 anni, sebbene la quota assoluta continui comunque a rimanere bassa nel quadro dell'offerta complessiva di MGP, a dispetto della promulgazione in vari paesi di leggi per la tutela dell'ambiente. Anche nel 1996, il volume di platino, palladio e rodio recuperato dai catalizzatori ha rappresentato in media solo il 13 % circa dei consumi lordi di MGP utilizzati per i catalizzatori. Tale quota ha raggiunto invece il 20 % circa sia in Giappone che in Nord America dove sono state introdotte prima leggi per la tutela dell'ambiente.

Alla base di questi bassi livelli di recupero vi sono svariate ragioni: le auto usate non vengono necessariamente demolite, spesso vengono esportate (dai paesi del SEE verso l'Africa e l'Europa orientale e dagli Stati Uniti in Messico): si calcola che le esportazioni abbiano ridotto del 50 % la disponibilità di catalizzatori per auto usati. Inoltre, i cantieri di demolizione non tolgono i catalizzatori dalle auto e quest'ultime catalizzatori inclusi — durano più a lungo del previsto. A questo si aggiunge il fatto che il processo di recupero è lungo e costoso. Spesso trascorrono infatti molti mesi dalla fase di raccolta del catalizzatore da un cantiere di demolizione al processo di conversione dei MGP. Il procedimento in questione risulta inoltre costoso in quanto occorre realizzare dei sistemi di raccolta ed investire capitali in strutture di fusione ed affinazione dei metalli. Le imprese di riciclo traggono pertanto vantaggi limitati dall'operazione e visto che i produttori primari si occupano anche della trasformazione dei catalizzatori usati, facendone lievitare quindi il prezzo, c'è da chiedersi per quanto tempo ancora le imprese di riciclo indipendenti potranno continuare ad operare.

Al di là di queste considerazioni, alcune fonti del comparto industriale calcolano che, nel lungo termine, i MGP riciclati potrebbero arrivare a rappresentare i due terzi della domanda lorda di catalizzatori per auto. Tale livello potrebbe essere favorito dall'introduzione di norme ambientali ancora più severe e dall'assunzione della responsabilità di tutto il ciclo produttivo da parte dei produttori. Alla luce dell'esperienza nordamericana difficilmente, comunque, queste previsioni si realizzeranno entro i prossimi cinque anni.

Conclusione

(105) In base alle precedenti considerazioni, è possibile concludere che i MGP continueranno a provenire essenzialmente dalle già note riserve del Sudafrica e della Russia, mentre i MGP provenienti dal riciclo dei catalizzatori per autoveicoli saranno sempre una fonte integrativa limitata. Questa situazione non sembra destinata a modificarsi nel breve termine.

B. ***Platino***

Posizione di mercato delle parti

(106) AAC controlla direttamente o indirettamente l'Anglo American Platinum Corporation Limited e le collegate di quest'ultima: la Rustenburg Platinum Holdings Limited («Rusplats»), la Potgietersrust Platinums Limited («PP Rust») e la Lebowa Platinum Mines Limited («Lebowa»). Queste quattro società sono note collettivamente con il nome di Amplats. AAC e DBCM detengono, direttamente, il 43,6 % ed, indirettamente, l'1,5 % circa delle azioni della Anglo American Platinum Corporation Limited. Gli altri principali azionisti della Anglo

American Platinum Corporation Limited sono la Standard Bank Nominees (Tvl) (Pty) Limited e SA Mutual, a loro volta importanti azionisti di AAC e di DBCM.

(107) Lonrho detiene il 73 % delle azioni della Western Platinum Limited e della Eastern Platinum Limited che, congiuntamente, formano la LPD. La Impala Platinum Holdings Limited («Implats») detiene la quota restante delle azioni. Nel 1995 la quota di mercato combinata di Amplats e di LPD era del 47 % per il platino primario e del 44 % se si comprende anche il riciclo (cfr. allegati II e III).

(108) AAC ha inoltre partecipazioni in due dei quattro principali operatori a valle dell'industria dei MGP: Johnson Matthey con sede nell'UK e Engelhard con sede negli USA. Entrambe le società sono fabbricanti: trasformano cioè i MGP puri in altri prodotti quali catalizzatori per autoveicoli o tele catalitiche o trattano i metalli, a volte in piccole quantità, per conto di clienti a valle come, per esempio, l'industria della gioielleria.

Concorrenti effettivi

(109) Attualmente i principali concorrenti di Amplats/LPD sono Gencor attraverso la sua controllata Implats ed il governo russo attraverso il ministero russo delle finanze («il produttore russo») ([1]).

(110) Amplats è il principale produttore, seguito da Implats. Nel corso degli ultimi dieci anni, i concorrenti più forti sono stati LPD ed il produttore russo. Nel periodo 1985-1996, le dimensioni del mercato sono quasi raddoppiate passando da 2,8 a 5,2 milioni di once. La Russia ha portato la sua quota di mercato dall'8 % a quasi il 21 %, mentre LPD è passata da [meno del 5 %] a [fra il 10 % e il 15 %]. La quota di mercato di Amplats e di Implats è diminuita di conseguenza. L'espansione di LPD e del produttore russo ha contribuito a mantenere i prezzi reali al livello del 1985. L'andamento del prezzo del platino e l'evoluzione delle quote di mercato in un mercato in crescita dimostrano che, nell'ultimo decennio, i principali concorrenti sono stati LPD e la Russia.

(111) La Russia è attualmente uno dei maggiori fornitori di platino che viene estratto principalmente, come sottoprodotto del nichelio, dalla miniera di nichelio di Noril («Noril'sk»). La miniera è attualmente in cattive condizioni per mancanza di investimenti e per i gravissimi problemi ambientali che si trova ad affrontare. Secondo alcune valutazioni, il risanamento ambientale potrebbe costare più di 1 miliardo di USD. La produzione è calata a partire dagli anni '80 e, negli ultimi anni, sono state le scorte e non il metallo di nuova produzione ad alimentare le vendite. Si calcola che il 50 % circa del metallo venduto dalla Russia (circa 600 000 once all'anno, vale a dire, più del 10 % dell'offerta annuale) provenga attualmente dalle scorte (cfr. «Platinum 1996», Johnson Matthey). È opinione generale che entro uno o due anni la Russia dovrà sospendere i prelievi dalle scorte. La prevista riduzione delle vendite russe di platino porterà ad una riduzione della forza competitiva del produttore russo sul mercato del platino. Solo i tre produttori sudafricani, in primo luogo Amplats/LPD, saranno in grado di colmare il vuoto lasciato dal produttore russo.

(112) Noril'sk non è, al momento, oggetto di nuovi investimenti ma la miniera rientra nel programma di privatizzazione del governo russo. Secondo la Johnson Matthey («Platinum 1996»), l'asta per la vendita delle azioni è stata vinta dalla banca russa Uneximbank che, nel 1995, ha acquistato la partecipazione del 38 % detenuta dal governo (ed il 51 % dei diritti di voto). I tentativi della Uneximbank di introdurre dei cambiamenti nella gestione dell'impresa si sono tuttavia scontrati con una forte resistenza, sfociando in un procedimento dinanzi alla Corte d'arbitrato di Mosca. Contemporaneamente, la società è stata oggetto di un'indagine, che ha riguardato il programma di privatizzazione di alcune aziende di Stato, condotta da un comitato speciale istituito dalla Duma di Stato dove i comunisti sono di gran lunga il gruppo principale. Secondo la Johnson Matthey «... per riuscire a mantenere nel lungo termine adeguati livelli di produzione, sono necessari forti investimenti al fine di individuare nuovi giacimenti di minerale e migliorare gli impianti di lavorazione. Fino a quando non verrà risolta la questione della proprietà della miniera, tali investimenti appaiono tuttavia improbabili.» (Platinum 1996, pag. 18). Le questioni della gestione e della proprietà di Noril'sk non sono, ad oggi, ancora risolte. A questo riguardo va rilevato che l'impatto sul mercato di eventuali investimenti effettuati nell'immediato futuro sarebbe in ogni caso avvertibile solo dopo molti anni, in virtù del tempo normalmente necessario nell'industria mineraria prima che un investimento produca reali risultati.

(113) Implats è destinata a diventare in futuro un concorrente di minore importanza. Secondo l'impresa stessa e quanto indicato nelle sue relazioni annuali ed in quelle di Amplats così come nella circolare inviata agli azionisti in relazione alla proposta

([1]) Fino a novembre del 1996, il governo russo controllava le vendite di MGP attraverso il comitato per i metalli preziosi e l'ente responsabile delle vendite: l'Almaz. A partire dalla fine del 1996, la responsabilità di tale controllo è passata al ministero delle Finanze (Platinum 1996, Johnson Matthey).

concentrazione Gencor/Lonrho, Amplats e LPD, insieme, arriveranno a controllare gran parte delle riserve del bacino di Bushveld. È ancora più importante rilevare che Amplats/LPD controllano quasi tutti i giacimenti a basso costo del bacino di Bushveld, mentre Implats ha accesso solo a giacimenti situati a maggiore profondità e quindi più costosi: fattore che ha contribuito al declino della sua quota di mercato negli ultimi anni (cfr. allegato III). Le diverse caratteristiche dei giacimenti controllati da Amplats/LPD danno a queste due società un vantaggio strategico nei confronti di Implats.

(114) Stillwater e Inco sono produttori marginali che estraggono il platino come sottoprodotto rispettivamente di palladio e nichelio. Anche la quarta miniera sudafricana, Northam, è un produttore marginale con una quota di mercato compresa fra il [meno del 5 %] ed il [meno del 5 %]. L'elevata profondità a cui si trovano i suoi giacimenti determina inoltre elevati costi operativi e pertanto una bassa redditività, gettando un'ombra sul futuro dell'impresa.

(115) I gruppi AAC e Gencor sono collegati tra di loro attraverso le loro partecipazioni nella Gold Fields del Sudafrica che detiene la maggioranza delle azioni della Northam. L'operazione all'esame crea un ulteriore legame attraverso le partecipazioni di minoranza detenute da Implats in LPD.

(116) Dalle precedenti considerazioni emerge infine come l'impatto esercitato sul mercato del platino dalle attività di riciclo risulterà assai circoscritto. Questa situazione è dovuta in parte anche alla particolare struttura competitiva di tale industria. In Europa, le principali industrie attualmente operanti in questo campo sono la Union Minière e Degussa. I produttori primari come Implats ed il produttore russo riciclano tuttavia i catalizzatori per autoveicoli usati per estrarne il contenuto di platino. Essi godono di un vantaggio competitivo nei confronti di società come Union Minière e Degussa in quanto per essi il riciclo è un'attività marginale che sono in grado di realizzare a costi inferiori. Nel lungo termine, la redditività delle attività di riciclo di imprese quali l'Union Minière e Degussa potrebbe pertanto essere messa in pericolo dai produttori primari.

(117) In conclusione, l'operazione in questione riunirà le attività di Amplats e di LPD, proprietarie dei giacimenti con le migliori prospettive future. Quando, come previsto, il produttore russo smetterà di alimentare le vendite con le sue scorte, la quota congiunta di mercato di Amplats/LPD raggiungerà probabilmente il [fra il 55 % ed il 60 %] circa del mercato del platino. I principali concorrenti di Amplats/LPD diventeranno in questo caso probabilmente Implats ed il produttore russo. Nessuno di questi due produttori sarà comunque in grado di incidere sulla strategia di Amplats/LPD. Implats è strategicamente svantaggiata rispetto a Amplats/LPD, che possono contare su giacimenti a basso costo. Il produttore russo deve affrontare enormi problemi ambientali, per non parlare delle pessime condizioni in cui si trova la sua miniera e degli investimenti che dovrà realizzare.

Concorrenti potenziali

(118) Nelle sezioni precedenti si è rilevato come i depositi mondiali di minerale di alta qualità siano controllati da Amplats, Implats, LPD e dalla Russia. Questa situazione si traduce in un ostacolo insuperabile all'ingresso di altre imprese. L'unica nuova miniera che si prevede possa cominciare a produrre a breve termine è quella di Hartley nello Zimbabwe, che dovrebbe diventare operativa verso la metà del 1997, con una produzione potenziale di 150 000 once all'anno (meno del 3 % della produzione mondiale annuale).

(119) Nel breve termine non dovrebbero quindi emergere nuove forme di concorrenza sul mercato del platino.

Assenza di contropotere da parte dei compratori

(120) I principali acquirenti di platino sono le industrie che, generalmente, operano sulla base di contratti a lungo termine. I fabbricanti e gli altri utenti industriali non sono in ogni caso i clienti finali e difficilmente, comunque, i clienti finali sono in grado di esercitare un forte contropotere in quanto il prodotto è per loro indispensabile ed in quanto vi è un elevato numero di clienti a valle. Fabbricanti ed utenti industriali possono semplicemente ribaltare sui clienti finali gli eventuali aumenti di prezzo. Il contropotere che potrebbe essere eventualmente esercitato dai clienti risulta poi ulteriormente attutito dal fatto che due dei principali fabbricanti — Johnson Matthey e Engelhard — sono legati a Amplats.

Conclusioni

(121) In seguito all'operazione, Amplats verrà ad acquisire una posizione dominante sul mercato del platino. Nel 1996, la quota di mercato congiunta di Amplats e di LPD si aggirava intorno al [fra il 40 % ed il 45 %]. Amplats/LPD sono gli unici operatori che, nell'immediato futuro, godano di buone prospettive di crescita grazie alle riserve di grandi dimensioni a basso costo di cui dispongono, che consentiranno loro di dominare il mercato del platino per i prossimi anni. È probabile che, nei prossimi anni, la quota di mercato di Amplats/LPD tocchi il [fra il 5 % ed il 60 %]. Occorre inoltre ricordare che Implats e Northam sono collegate sia a Amplats che a LPD e che AAC detiene indirettamente interessenze in fabbricanti a valle ed in attività di commercializzazione nell'industria. Amplats/LPD goderà pertanto di una posizione di netta preminenza sul mercato del platino che le consentirà di operare in larga misura in maniera indipendente rispetto ai concorrenti, ai clienti e, in ultima analisi, anche ai consumatori.

(122) Fonti dell'industria prevedono un dimezzamento della quota di mercato del produttore russo nei prossimi 1-2 anni ed un costante aumento della domanda totale di platino nel corso del prossimo decennio. L'offerta di platino diventerà quindi insufficiente e dovrà essere colmata attraverso nuove fonti: in caso contrario si avrà un aumento dei prezzi. Considerato il maggior costo di sfruttamento delle riserve di Implats, nell'attuale fascia di prezzi, la produzione di tale impresa probabilmente non sarà tale da far fronte all'insufficiente offerta. L'ulteriore offerta proveniente dal Nord America, dallo Zimbabwe e dalle attività di riciclo sarà in ogni caso limitata. Gli unici in grado di far fronte al deficit saranno pertanto Amplats/LPD che, con l'operazione in questione, sarebbero in grado di determinare un aumento del prezzo del platino nell'attuale gamma di prezzi, sfruttando l'anelasticità della domanda rispetto al prezzo. A tale riguardo, entrambe le imprese potrebbero muoversi in gran parte indipendentemente dai loro concorrenti, dai loro clienti ed, in ultima analisi, da tutti i consumatori.

C. *Rodio*

(123) Come per il platino, nel 1996 Amplats/LPD detenevano una quota congiunta del mercato primario del rodio del [fra il 45 % ed il 50 %] e del [fra il 40 % ed il 45 %] includendo il riciclo. La struttura competitiva del mercato del rodio è simile a quella del platino. L'operazione in questione dà quindi origine ad una posizione dominante per il rodio per ragioni simili a quelle già esaminate nel caso del mercato del platino.

VII. IMPEGNI PROPOSTI DA AAC

(124) AAC ha proposto degli impegni volti ad ovviare ai problemi a livello di concorrenza creati dalla concentrazione, sia all'atto della notifica che successivamente, nei tempi previsti dall'articolo 18 del regolamento (CE) n. 3384/94 della Commissione. Né gli impegni presentati con la notifica né quelli presentati il 26 marzo 1997 erano tuttavia sufficienti a fugare le perplessità della Commissione. Pertanto, il 9 aprile 1997, AAC ha presentato una nuova versione di tali impegni. I nuovi impegni modificati sono stati definitivamente formalizzati il 17 aprile 1997; la lettera del 17 aprile 1997 ed i documenti integrali ad essa allegati contengono i particolari dei nuovi impegni modificati che non vengono invece descritti in maniera dettagliata nella presente decisione.

(125) Gli impegni in questione non sono stati presentati entro il termine di tre mesi previsto dal regolamento (CE) n. 3384/94 della Commissione, il quale prevede tuttavia che, in circostanze eccezionali, la Commissione possa prorogare tale termine. Nella fattispecie, occorre rilevare che, in effetti, ACC aveva già presentato una serie di impegni entro il termine previsto e che, sulla scorta delle discussioni tenutesi in seno al comitato consultivo il 2 aprile, si era dichiarata disposta a riconsiderarli e ad offrire una soluzione accettabile entro una settimana dalla riunione. Si tratta di una situazione eccezionale, in quanto il progetto preliminare di decisione discusso nel corso del comitato consultivo era una decisione combinata ai sensi dell'articolo 8, paragrafi 3 e 4, del regolamento sulle concentrazioni. L'ordine di cui all'articolo 8, paragrafo 4, di tale regolamento prevedeva esattamente gli stessi termini contenuti nel nuovo impegno presentato da AAC. Visto pertanto che l'operazione di concentrazione è già stata realizzata ed al fine di evitare un pregiudizio non necessario ai danni di AAC e delle sue collegate, si ritiene opportuno accordare ad AAC una maggiore flessibilità consentendole di applicare gli impegni secondo le condizioni da essa stessa proposte, piuttosto che imporre le stesse condizioni mediante un ordine ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento sulle concentrazioni. Sia gli Stati membri che i terzi interessati hanno fruito del tempo necessario per presentare le eventuali osservazioni sulla nuova versione degli impegni.

(126) In sintesi, i nuovi impegni prevedono la cessione di parte delle azioni fiduciarie (trust shares) detenute da AAC e da DBCM nella Lonrho ad un amministratore fiduciario indipendente, in modo da ridurre la partecipazione di AAC, DBCM, CHIL e Southern in Lonrho al 9,99 %. Per un periodo di [...] a partire dalla data della presente decisione, né AAC né DBCM potranno esercitare i diritti di voto connessi alle azioni fiduciarie, se non previa approvazione da parte della Commissione. L'amministratore fiduciario si asterrà inoltre dall'esercitare i diritti di voto connessi alle azioni. [...].

(127) AAC e DBCM si sono inoltre impegnate a vendere le azioni fiduciarie in modo da portare la partecipazione aggregata di AAC, DBCM, CHIL e Southern ad una percentuale non superiore al 9,99 % entro [...] dalla data della presente decisione. L'obbligo di AAC e di DBCM di vendere le azioni fiduciarie verrebbe tuttavia meno nel caso in cui Lonrho dovesse cedere tutte le azioni da essa detenute in Eastern Platinum Limited e Western Platinum Limited ad un terzo indipendente, il quale potrebbe anche essere Gencor Limited qualora il Tribunale di primo grado si pronunciasse contro la Commissione nella causa T-102/96 Gencor c/ Commissione.

(128) Nel caso in cui AAC e DBCM non avessero ceduto le azioni fiduciarie entro [...] dalla data della presente decisione, AAC designerà una società di collocamento o un ente simile che collaborerà con AAC al fine di trovare un compratore per le azioni fiduciarie. La società di collocamento riceverà

mandato irrevocabile di vendere le azioni entro il termine di [. . .]. Le azioni fiduciarie dovranno essere vendute ad un terzo non collegato in alcun modo a AAC.

(129) AAC si è infine impegnata a richiedere le immediate dimissioni del signor T.C.A. Wadeson, suo rappresentante in seno al consiglio di amministrazione di Lonrho, che dovrà presentarle entro [. . .] dalla data della presente decisione. Una volta che le azioni saranno state trasferite all'amministratore fiduciario, AAC potrà tuttavia presentare un candidato ad un'eventuale nomina nel consiglio di amministrazione di Lonrho, secondo le modalità previste dallo statuto della società senza che la Commissione possa sollevare alcuna obiezione al riguardo.

(130) AAC e Lonrho hanno convenuto di adottare delle misure atte a circoscrivere le attività di tale rappresentante di AAC per tutto il tempo in cui egli siederà nel consiglio di amministrazione di Lonrho e le azioni fiduciarie saranno detenute dall'amministratore fiduciario. Le misure prevedono che il rappresentante di AAC non debba essere al corrente di tutte le informazioni delicate sotto il profilo commerciale relative a LPD. La limitazione riguarderà il consiglio di amministrazione di Lonrho, le attività degli azionisti di LPD e gli accordi commerciali con LPD. Il rispetto di tali misure verrà controllato da un amministratore fiduciario indipendente che riferirà alla Commissione.

VIII. VALUTAZIONE DEI NUOVI IMPEGNI MODIFICATI

(131) I nuovi impegni modificati vanno effettivamente incontro alle preoccupazioni suscitate a livello di concorrenza dalla decisione di AAC e di Lonrho di unire le loro attività creando una posizione dominante sui mercati del platino e del rodio. La Commissione riconosce che la riduzione al 9,99 % della partecipazione di AAC elimina il rischio che essa possa esercitare un'influenza determinante su Lonrho. Tale obiettivo verrà conseguito con la vendita di parte delle azioni di Lonrho detenute da AAC e DBCM di modo che esse diventino semplici investitori finanziari non attivi nella società, o tramite la cessione di LPD da parte di Lonrho.

(132) La cessione delle azioni fiduciarie e la nomina di una società di collocamento incaricata di sovrintendere o, se necessario, procedere all'effettiva vendita delle azioni fiduciarie sono misure strutturali conformi a quanto previsto dal regolamento sulle concentrazioni.

(133) Inoltre, le dimissioni del sig. T.C.A. Wadeson dal consiglio di amministrazione di Lonrho sono coerenti con il trasferimento delle azioni fiduciarie all'amministratore fiduciario, in quanto il sig. Wadeson è stato nominato nel momento in cui AAC, grazie agli accordi del 13, 15 marzo e del 12 aprile 1996, ha acquisito il diritto di comprare le azioni. Al momento della nomina, AAC era pertanto interessata all'acquisto dell'intero blocco di azioni che le avrebbe consentito di esercitare un'influenza determinante su Lonrho. D'altro canto, visto che AAC e DBCM continuano a detenere forti partecipazioni in Lonrho, la Commissione non sarebbe contraria alla nomina di un rappresentante di AAC nel consiglio di amministrazione di Lonrho conformemente allo statuto di Lonrho.

(134) La Commissione ritiene tuttavia che occorra imporre ad AAC l'osservanza di alcuni obblighi al fine di garantire l'effettivo rispetto dei nuovi impegni modificati. Tali obblighi includono le modalità secondo le quali l'amministratore potrà esercitare, previo consenso della Commissione, i diritti di voto connessi alle azioni fiduciarie e gli strumenti disponibili al fine di controllare l'identità delle parti alle quali potrebbero essere vendute le azioni fiduciarie. Per affrontare tempestivamente tutte queste questioni e alleviare possibili inconvenienti a AAC e DBCM, l'esercizio dei diritti di voto connessi alle azioni fiduciarie, previo consenso della Commissione, e le modalità di controllo dell'identità degli acquirenti delle azioni fiduciarie si baseranno sulla procedura di non-opposizione da parte della Commissione descritta al successivo considerando 135.

(135) In caso AAC e DBCM desiderino che l'amministratore fiduciario eserciti i diritti di voto connessi alle azioni in suo possesso, AAC sarà tenuta a fornire alla Commissione tutti i dati relativi alla votazione in questione con le informazioni [. . .]. AAC dovrà fornire tutte queste informazioni almeno [. . .] prima della data della votazione sulla risoluzione in questione. Se la Commissione, entro [. . .] dalla data di presentazione della richiesta, non solleverà obiezioni all'esercizio del diritto di voto da parte dell'amministratore fiduciario né richiederà ulteriori informazioni, l'amministratore fiduciario sarà libero di esercitare i suoi diritti di voto.

(136) Per quanto riguarda l'identità dell'acquirente delle azioni fiduciarie, la Commissione ritiene che le azioni non dovrebbero essere vendute ad una società con forti interessi nel settore del platino. La Commissione riconosce tuttavia che, qualora il Tribunale di primo grado si pronunciasse a favore di Gencor nella causa T-102/96 Gencor c/Commissione, le azioni in questione potrebbero anche essere vendute a Gencor. Occorre di conseguenza circoscrivere la scelta dei terzi a cui AAC, DBCM, l'amministratore fiduciario o una società di collocamento potrebbero vendere le azioni fiduciarie. L'acquirente non deve pertanto essere una persona fisica o giuridica connessa al gruppo di società che fanno capo a Gencor o ad AAC (incluse, ma non solo, tutte le controllate, le società madri, le collegate) o a membri della famiglia Oppenheimer o

altra società controllata direttamente o indirettamente dalla famiglia. La Commissione deve poter disporre di tutti gli elementi necessari a valutare la scelta del compratore; le prove che dimostrino l'indipendenza di quest'ultimo devono essere presentate alla Commissione prima della vendita. Qualora la Commissione non esprima formalmente la sua opposizione alla scelta del compratore o non richieda ulteriori prove della sua indipendenza entro [. . .] dalla presentazione della richiesta, sarà possibile procedere liberamente alla vendita a favore del compratore scelto.

(137) Occorre inoltre ricordare che qualora la partecipazione combinata di AAC e delle società ad essa collegate dovesse scendere, escluse le azioni fiduciarie, al di sotto del 9,99 %, le società stesse sarebbero autorizzate a rientrare nuovamente in possesso di parte delle azioni che erano state designate in precedenza come azioni fiduciarie. AAC si è impegnata a non effettuare un tale trasferimento senza la previa approvazione della Commissione e, del pari, a non vendere senza tale previa approvazione azioni precedentemente designate come azioni fiduciarie. La Commissione non solleverà obiezioni ad un eventuale trasferimento di azioni precedentemente denominate come azioni fiduciarie a condizione che AAC dimostri che la partecipazione combinata in Lonrho del gruppo di società facenti capo a AAC (incluse, ma non solo, tutte le controllate, le società madri, le collegate), o a membri della famiglia Oppenheimer o altra società controllata direttamente o indirettamente dalla famiglia, non supera il 9,99 %. Qualora la Commissione non esprima formalmente la sua opposizione alla richiesta di AAC entro [. . .] dalla presentazione della richiesta, sarà possibile procedere al trasferimento delle azioni fiduciarie a AAC.

(138) AAC ha anche affermato che entro [. . .] dall'adozione della presente decisione, la Commissione dovrà approvare la scelta ed i termini della designazione della società di collocamento o ente simile che sarà chiamata a collaborare con AAC alla vendita delle azioni fiduciarie. Pertanto, [. . .] prima della scelta e della designazione della società di collocamento e ente simile, AAC dovrà fornire alla Commissione tutte le relative informazioni. Qualora la Commissione non sollevi obiezioni al riguardo entro [. . .] dalla data di ricevimento di tutti i dati pertinenti, si potrà procedere alla designazione.

IX. **CONCLUSIONI**

(139) L'operazione notificata, modificata in base ai termini dei nuovi impegni presentati il 17 aprile 1997, non creerà né rafforzerà una posizione dominante sul mercato del platino e del rodio ed è pertanto compatibile con il mercato comune e con il funzionamento dell'accordo SEE, a condizione che vengano rispettati pienamente i nuovi impegni modificati.

(140) In caso di mancato rispetto da parte di AAC e di DBCM degli impegni assunti, sarebbero violate le condizioni poste dalla presente decisione e l'approvazione condizionata all'operazione da parte della Commissione sarebbe priva di oggetto. Analogamente, in caso di mancata osservanza di uno degli oneri imposti ad AAC, la Commissione potrà revocare la presente decisione conformemente all'articolo 8, paragrafo 5, del regolamento sulle concentrazioni,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

La concentrazione notificata da AAC il 14 novembre 1996, concernente l'acquisizione di azioni di Lonrho, è dichiarata compatibile con il mercato comune e con il funzionamento dell'accordo SEE a condizione che siano pienamente rispettati gli impegni assunti da AAC nei confronti della Commissione, contenuti nella lettera di AAC del 17 aprile 1997 e descritti nei considerando da 124 a 138 della presente decisione, e subordinatamente all'osservanza degli oneri imposti dalla Commissione negli articoli 2, 3, 4 e 5.

Articolo 2

Ogni volta che AAC e DBCM intendano far esercitare dall'amministratore fiduciario i diritti di voto connessi alle azioni in suo possesso, AAC è tenuta a fornire alla Commissione tutti i dati pertinenti relativi alla votazione con le informazioni [. . .]. AAC deve fornire tutte queste informazioni almeno [. . .] prima della data della votazione sulla risoluzione in questione. Se, entro [. . .] dalla data di presentazione della richiesta, la Commissione non avrà sollevato nessuna obiezione all'esercizio dei diritti di voto da parte dell'amministratore fiduciario né avrà richiesto ulteriori informazioni, l'amministratore fiduciario sarà libero di esercitare i suoi diritti di voto.

Articolo 3

La scelta della persona fisica o giuridica a cui vendere le azioni fiduciarie sarà soggetta alle seguenti restrizioni: l'acquirente non deve essere una persona fisica o giuridica connessa al gruppo facente capo ad AAC o a Gencor (salvo il caso in cui il Tribunale di primo grado delle Comunità europee accolga la domanda di Gencor nella causa T-102/96 Gencor c/Commissione) (incluse, ma non solo, tutte le controllate, le società madri, le collegate) o a membri della famiglia Oppenheimer o altra società controllata direttamente o indirettamente dalla famiglia. La Commissione deve poter disporre di tutti gli elementi necessari a valutare la scelta del compratore; le prove che dimostrino l'indipendenza di quest'ultimo devono essere presentate da AAC alla Commissione prima della vendita. Qualora la Commissione non esprima formalmente la sua opposizione alla scelta del compratore o non richieda ulteriori prove della sua indipendenza entro [. . .] dalla presentazione della richiesta, si potrà procedere liberamente alla vendita a favore del compratore scelto.

Articolo 4

Qualora la partecipazione combinata di AAC e delle società ad essa collegate dovesse scendere, escluse le azioni fiduciarie, al di sotto del 9,99 %, le società stesse sarebbero autorizzate a rientrare nuovamente in possesso di parte delle azioni che erano state designate in precedenza come azioni fiduciarie. La Commissione non solleverà obiezioni ad un eventuale trasferimento di azioni precedentemente denominate come azioni fiduciarie a condizione che AAC dimostri che la partecipazione combinata in Lonrho del gruppo di società facenti capo a AAC (incluse, ma non solo, tutte le controllate, le società madri, le collegate), o a membri della famiglia Oppenheimer o altra società controllata direttamente o indirettamente dalla famiglia, non superi il 9,99 %. Qualora la Commissione non esprima formalmente la sua opposizione alla richiesta di AAC entro [. . .] dalla presentazione della richiesta, sarà possibile procedere al trasferimento delle azioni fiduciarie a AAC.

Articolo 5

Entro [. . .] dall'adozione della presente decisione, AAC propone alla Commissione il nome ed i termini della designazione della società di collocamento o ente simile chiamata a collaborare con AAC alla vendita delle azioni fiduciarie. Qualora la Commissione non sollevi obiezioni al riguardo entro [. . .] dalla data di ricevimento di tutti i dati pertinenti, si potrà procedere alla designazione

Articolo 6

Sono destinatarie della presente decisione le seguenti imprese:

Anglo American Corporation of South Africa Limited
44 Main Street
Johannesburg
Repubblica del Sudafrica

De Beers Consolidated Mines Limited
36 Stockdale Street
Kimberley 8301
Repubblica del Sudafrica

Fatto a Bruxelles, il 23 aprile 1997.

Per la Commissione
Karel VAN MIERT
Membro della Commissione

ALLEGATO I

Partecipazione del 27,47 %

	Azioni totali emesse	Detenute da AAC, DBCM, CHIL e Southern Numero	Voti espressi Milioni	Percentuale totale di AAC
1993 AG	763 734 144	215 139 925	333,26	64,56 %
1994 AG	768 573 806	215 139 925	– 286,33	75,14 %
1994 AG	768 573 806	215 139 925	295,00	72,93 %
1995 AG	773 317 629	215 139 925	486,10	44,26 %
1995 AG	776 860 919	215 139 925	379,90	56,63 %
1996 AG	778 486 448	215 139 925	400,90	53,66 %
1996 AG	782 977 299	215 139 925	429,80	50,06 %
Azioni emesse al 5 novembre 1996	782 977 299	215 139 925		

Note: La partecipazione di AAC, DBCM, CHIL e Southern è stata calcolata in base al numero di azioni detenute da queste società alla data di notifica dell'operazione. Il numero fisso in questione è stato poi applicato al numero totale di azioni che hanno partecipato a votazione nelle assemblee degli azionisti svoltesi nel periodo 1993-1996.
Se la partecipazione del 3,0 % detenuta dalla SA Mutual in Lonrho fosse inclusa nei dati suesposti, la percentuale totale AAC aumenterebbe di una cifra compresa fra il 5 % e l'8 %.

Fonte: AAC/Lonrho.

ALLEGATO II

Stima delle quote di mercato a livello mondiale nel 1995

(in %)

	Platino	Palladio	Rodio
Amplats	[35-40]	[10-15]	[30-35]
LPD	[10-15]	[0-5]	[10-15]
Totale parziale	[45-50]	[15-20]	[45-50]
Implats	[15-20]	[5-10]	[25-30]
Northam	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Totale Sudafrica	68	26	75
Russia	25	64	20
Altri	7	10	5
Totale	100	100	100

Fonte: AAC.

ALLEGATO III

Offerta di platino 1985-1996

(%)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Amplats	[45-50]	[45-50]	[40-45]	[40-45]	[35-40]	[35-40]	[30-35]	[30-35]	[35-40]	[30-35]	[30-35]	[30-35]
Lonrho	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[5-10]	[10-15]
Totale	[45-50]	[45-50]	[45-50]	[45-50]	[40-45]	[40-45]	[40-45]	[40-45]	[45-50]	[40-45]	[40-45]	[40-45]
Impala	[30-35]	[30-35]	[30-35]	[30-35]	[25-30]	[25-30]	[20-25]	[20-25]	[20-25]	[20-25]	[15-20]	[15-20]
Northam	0	0	0	0	0	0	0	0	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Russia	8	10	13	12	15	18	25	19	14	21	24	21
Stillwater	0	0	0	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Inco	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]	[0-5]
Altri	3	2	2	2	2	2	2	3	4	5	3	2
Riciclo	2	3	4	5	5	5	5	6	6	6	6	7
Totale	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Volume	*2 820*	*2 920*	*3 215*	*3 440*	*3 600*	*3 945*	*4 345*	*4 065*	*4 665*	*4 840*	*5 325*	*5 220*

Fonte: AAC.