

A colpo d'occhio

## Quantificazione del danno in Europa

Infrazioni delle norme per la concorrenza, come ad esempio cartelli e abusi di posizione dominante, possono causare un danno a consumatori e imprese, e i soggetti vittime di tali infrazioni possono richiedere il risarcimento per il danno subito. Infatti, in aggiunta alle sanzioni imposte dalle autorità garanti della concorrenza, le imprese responsabili dell'infrazione sono spesso chiamate a risarcire i soggetti che hanno subito il danno. Gli sforzi della Commissione europea volti a sostenere il *private enforcement* della legge della concorrenza attraverso l'allestimento di una adeguata base regolamentare alle richieste di risarcimento del danno hanno contribuito ad un notevole incremento di tali azioni nei tribunali degli Stati Membri, in particolare in Germania, Regno Unito e Paesi Bassi, ma anche in Italia e altri paesi. Inoltre, esiste un numero indefinito di dispute extragiudiziali che spesso comportano ingenti richieste di risarcimento.

### L'esperienza di NERA

NERA è stata spesso coinvolta in casi di quantificazione del danno sia a supporto delle parti convenute sia delle parti ricorrenti. NERA ha lavorato su numerosi casi di cartelli nazionali ed internazionali, ed ha inoltre lavorato a casi di quantificazione del danno a valle di altri tipi di violazione della legge della concorrenza, quali l'abuso di posizione dominante. Con particolare riferimento al contesto europeo, gli esperti di NERA hanno lavorato alla quantificazione del danno in cartelli nei settori di servizi di trasporto merci per via aerea, *freight forwarding*, trasporto merci marittimo *Ro-Ro*, cemento, apparecchiature di comando con isolamento in gas (*GIS*), gasdotti, gas di petrolio liquido (*GPL*), binari ferroviari, tegole, zucchero, caffè, componenti auto, composti chimici, ascensori e scale mobili, prodotti in legno composito, così come nella manipolazione di tassi di interesse interbancari come il LIBOR. Gli esperti di NERA hanno condotto seminari patrocinati dalla Commissione europea sulla quantificazione del danno per giudici in diverse giurisdizioni ed hanno pubblicato articoli sulla quantificazione del danno in ambito nazionale, europeo ed internazionale, comprendenti anche una rassegna degli strumenti empirici comunemente adottati per la quantificazione del danno. Inoltre, NERA è attiva

in numerosi casi nazionali e internazionali di arbitrato, riguardanti anche dispute commerciali al di fuori della presunta violazione della legge della concorrenza. La solida esperienza di NERA nella quantificazione del danno si fonda su competenze in svariati ambiti dell'economia, dell'analisi dei dati e della finanza, unitamente ad una rete internazionale di rinomati accademici. NERA può quindi offrire un impareggiabile supporto ai più alti livelli di qualità e può ottenere il migliore risultato per i propri clienti.

### Introduzione al danno

Il danno subito ed il suo risarcimento si fondano sempre su un confronto fra lo scenario attuale in cui la vittima della violazione delle norme per la concorrenza si trova e lo scenario in cui la vittima si sarebbe trovata se non ci fosse stata tale violazione. Ciò richiede la costruzione di uno scenario ipotetico controfattuale corrispondente alla situazione di profitto o di ricchezza che probabilmente sarebbe emersa in assenza della violazione, nonché una comparazione di essa con la situazione effettivamente emersa. In realtà, la costruzione di un appropriato scenario controfattuale è alla base di ogni quantificazione del

danno, a prescindere da che esso derivi da una violazione della legge della concorrenza o da un'altra fonte. La costruzione di uno scenario controfattuale presenta importanti sfide concettuali ed empiriche che rendono l'analisi metodologicamente impegnativa.

## Composizione del danno

In base alla normativa europea è generalmente accettato che il risarcimento del danno subito miri a porre la parte ricorrente nella posizione in cui si sarebbe trovata se l'infrazione non si fosse verificata. Di conseguenza, il danno risultante da una violazione della legge della concorrenza comprende tre elementi riconosciuti dalle Corti europee: l'effetto sul prezzo di acquisto (*damnum emergens*), l'effetto sulle vendite a valle (*lucrum cessans*) e il pagamento degli interessi. Ad esempio, nell'ambito di un cartello, il danno emergente è la perdita diretta dovuta al comportamento anticoncorrenziale, definito come la differenza tra il sovrapprezzo a monte che può essere stato pagato nell'acquisto delle materie prime affette dal cartello e il sovrapprezzo a valle risultante dal trasferimento del sovrapprezzo a monte (*pass-on*). Il lucro cessante è invece la perdita indiretta che emerge da una riduzione nel volume delle vendite in presenza del *pass-on*. Il terzo elemento è il pagamento degli interessi a partire dal momento in cui il danno si è verificato e fino a quando il danno è risarcito. Concettualmente tutti e tre gli elementi svolgono un ruolo importante nella quantificazione del danno, sebbene il danno emergente, spesso espresso in termini di sovrapprezzo e di *pass-on*, sia tradizionalmente al centro dell'attenzione analitica.

## Metodi per il calcolo del danno

Al fine di stabilire il prezzo o il volume delle vendite controfattuali, i metodi più comunemente utilizzati ricorrono a mercati di confronto che non sono stati interessati dal comportamento anticoncorrenziale. Un mercato di confronto può essere il mercato del prodotto stesso, considerato prima o dopo il verificarsi degli effetti del cartello (confronto temporale nello stesso mercato), lo stesso mercato in una regione geografica diversa (confronto con i dati provenienti da altri mercati geografici), oppure un mercato del prodotto diverso ma con caratteristiche simili (confronto con i dati provenienti da altri mercati del prodotto). Utilizzando il metodo della "differenza nelle differenze" (*difference-in-differences*), il confronto temporale sullo stesso mercato può essere combinato con uno degli altri due mercati di confronto.

Ciascuno di questi approcci richiede tipicamente l'uso di metodi econometrici come l'analisi di regressione al fine di tener conto delle differenze rilevanti tra il mercato interessato dal comportamento anticoncorrenziale e il rispettivo mercato di confronto. Ad esempio, i costi dei fattori produttivi per il prodotto in questione possono variare nell'arco temporale dell'analisi come anche tra diversi mercati geografici e diversi prodotti. Tali differenze nei costi dei fattori produttivi devono essere tenute in considerazione nel valutare il prezzo controfattuale (*but-for price*) a prescindere dal tipo di mercato di confronto. Pertanto, una valida e robusta quantificazione del danno richiede sia una comprensione approfondita dell'industria in questione, sia un'elevata competenza nell'applicazione dei metodi statistici a problemi economici.

Oltre a questi approcci basati su confronti tra mercati, sono stati proposti altri approcci per la quantificazione del danno. Ad esempio, un approccio alternativo calcola il prezzo controfattuale applicando un metodo *bottom-up* basato sulle informazioni sui costi di produzione, compreso il costo del capitale. Un altro approccio per stimare i danni consiste nel confrontare i rendimenti di una impresa direttamente con il suo costo del capitale: questo approccio presuppone che in assenza di una violazione, l'impresa ricorrente avrebbe guadagnato il suo costo del capitale, che riflette i rendimenti richiesti dagli investitori per investire in tale impresa. Entrambi i metodi richiedono, tra l'altro, competenze per calcolare il costo del capitale di un'impresa, ad esempio utilizzando il *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*, che è una misura standard dei rendimenti nelle industrie regolamentate, o il *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, che calcola il rendimento di un titolo sommando il rendimento privo di rischio al premio di rischio per tale titolo.

Ognuno di questi metodi comporta diversi livelli di complessità e si fonda su diverse assunzioni di base. Poiché il metodo utilizzato per stimare lo scenario controfattuale può influenzare notevolmente l'entità del danno stimato e in ultima analisi la sua compensazione, la comprensione delle implicazioni e la solidità dei diversi metodi e delle assunzioni è di fondamentale importanza.

## Sinergie fra le diverse Practice di NERA

Assistere le parti convenute e le parti ricorrenti nel caso di azioni di risarcimento del danno richiede una conoscenza

dettagliata di economia, finanza, statistica ed econometria, insieme ad una comprensione approfondita del mercato sotto esame e dei mercati di confronto utilizzati. Un vantaggio specifico di NERA deriva non solo dalla profonda esperienza nella quantificazione del danno, ma anche dal disporre di specifiche competenze settoriali provenienti da un ampio lavoro in campo regolamentare (ad esempio nel settore dell'energia o delle telecomunicazioni) e dalle conoscenze metodologiche delle altre aree di attività di NERA, come ad esempio la *Practice* di *Securities and Finance*.

## Publicazioni recenti

- Maier-Rigaud, Frank (2017) Damages Regimes on Both Sides of the Atlantic: An Economic Critique, *The Antitrust Bulletin*, 62(2), 334–347.
- Maier-Rigaud, Frank, Milde, Christopher und Peter Bönisch (2016) Quantification of Damage on Both Sides of the Atlantic: What's the Difference?, in: *James A. Keyte (ed.), International Antitrust Law & Policy: Fordham Competition Law 2015*, Fordham University School of Law, Chapter 13, 185–203.
- Maier-Rigaud, Frank (2014) Toward a European Directive on Damages Actions, *Journal of Competition Law and Economics*, 10(2), 341–360.
- Inderst, Roman, Maier-Rigaud, Frank and Ulrich Schwalbe (2014) Umbrella Effects, *Journal of Competition Law and Economics*, 10(3), 739–763.
- Maier-Rigaud, Frank (2014) Umbrella Effects and the Ubiquity of Damage Resulting from Competition Law Violations, *Journal of European Competition Law and Practice*, 5 (4), 247–251.
- Maier-Rigaud, Frank and Ulrich Schwalbe (2013) Quantification of Antitrust Damages, in: David Ashton and David Henry (eds.) *Competition Damages Actions in the EU: Law and Practice* (with an Economic Contribution by Frank Maier-Rigaud and Ulrich Schwalbe), Edward Elgar 2013.

## Riguardo a NERA

NERA Economic Consulting ([www.nera.com](http://www.nera.com)) è una società globale di esperti dediti ad applicare principi economici, finanziari e quantitativi a complesse sfide commerciali e legali. Per più di mezzo secolo, gli economisti di NERA hanno prodotto strategie, studi, perizie, testimonianze e consigli di policy per autorità pubbliche e i più grandi studi legali e imprese al mondo. Combiniamo rigore accademico, obiettività ed esperienza settoriale per affrontare temi in materia di concorrenza, regolamentazione, *public policy*, strategia, finanza e controversie commerciali.

I clienti di NERA apprezzano la nostra capacità di applicare e comunicare approcci all'avanguardia in modo chiaro e convincente, il nostro impegno a fornire risultati obiettivi e la nostra reputazione di qualità e indipendenza. I nostri clienti si affidano all'integrità e alle competenze senza paragone del nostro team di economisti e altri esperti, supportati dalle risorse e la sicurezza di una delle più grandi società di consulenza economica al mondo. Con il suo ufficio principale a New York, NERA assiste i propri clienti da più di 25 uffici in Nord America, Europa e nell'area Asia-Pacifico.

## Contatti

### Prof Dr Frank Maier-Rigaud

Managing Director

Head of Competition Economics Europe

Berlin: +49 30 700 1506 80

Brussels: +32 2 674 8818

Paris: +33 1 70 75 0180

[frank.maier-rigaud@nera.com](mailto:frank.maier-rigaud@nera.com)

### Dr Nicola Tosini

Associate Director

Berlin: +49 30 700 1506 70

Brussels: +32 2 674 8817

London: +44 20 7659 8672

[nicola.tosini@nera.com](mailto:nicola.tosini@nera.com)