

C12761 - DE WAVE/ELECTRICAL MARINE-O.M. PROJECT-CANTIERI NAVALI SAN CARLO

Provvedimento n. 31712

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 28 ottobre 2025;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la comunicazione effettuata da De Wave S.r.l. pervenuta in data 10 ottobre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. De Wave S.r.l. (di seguito, "De Wave": Partita IVA 02206870996) è una società attiva nell'allestimento navale, interno e tecnico, per navi da crociera e *yachts*, nonché in servizi di *refitting*, riparazione, manutenzione ristrutturazione per navi da crociera. De Wave è controllata dal fondo di investimento Platinum Equity, LLC.

Platinum Equity, LLC (di seguito, "Platinum") controlla tutte le entità che sono direttamente o indirettamente gestite da parte di Platinum Equity Advisors, LLC (di seguito, congiuntamente, "Platinum Equity Group").

Platinum ha realizzato nel 2024 un fatturato a livello mondiale di circa [90-100]* miliardi di euro, di cui circa [10-20] miliardi di euro realizzati nell'Unione europea e circa [1-2] miliardi di euro realizzati in Italia.

2. Electrical Marine S.r.l. (di seguito, "EM"; Partita IVA 08969490013) è una società attiva nella progettazione, realizzazione e manutenzione di impianti elettrici e altri servizi per *yacht* di lusso.

Il fatturato realizzato nel 2024 da EM, quasi interamente in Italia, è stato pari a circa [10-35] milioni di euro in Italia.

3. O.M. Project S.r.l. (di seguito, "OM"; Partita IVA 09970190014) è una società attiva nei lavori di meccanica generale per cantieri navali, carpenteria metallica e acciaio inossidabile e nell'allestimento, esclusivamente per l'industria nautica, sia per *yacht* di lusso che per *megayacht*.

Il fatturato realizzato nel 2024 da OM, quasi interamente in Italia, è stato pari a circa [10-35] milioni di euro.

4. Cantieri Navali San Carlo S.r.l. (di seguito, "CNSC"; Partita IVA 12673940016) è una società attiva nella costruzione di imbarcazioni per cantieri navali terzi e nel *refitting* di *yacht*.

Il fatturato realizzato nel 2024 da CNSC, interamente in Italia, è stato pari a circa [inferiore a 1 milione di euro].

5. Il capitale sociale di EM, OM e CNSC è detenuto da Maste S.r.l. (di seguito, "Maste") e Medal Holding S.r.l. (di seguito, "Medal" e, insieme con Maste, "Venditrici").

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

6. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione da parte di De Wave del controllo esclusivo delle società Electrical Marine S.r.l., O.M. Project S.r.l. e Cantieri Navali San Carlo S.r.l. (di seguito, "Operazione").

7. All'esito dell'Operazione, De Wave deterrà il controllo esclusivo sulle Target in ragione della acquisizione di una partecipazione al capitale sociale pari al 70% e in virtù dell'assenza di diritti di veto in capo alle Venditrici. Inoltre, sarà garantito a De Wave il diritto di nominare la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione delle Target.

8. È previsto un patto di non concorrenza e di non sollecitazione, della durata di [omissis] anni dal decimo giorno lavorativo successivo alla data in cui risulterà avverata o sarà rinunciata l'ultima condizione sospensiva prevista dalla documentazione contrattuale¹ (di seguito, "Data di Esecuzione"), in base al quale le Venditrici e i relativi soci persone fisiche si impegnano ad astenersi [omissis].

* [Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.]

¹ [La documentazione contrattuale prevede due condizioni sospensive: (i) l'ottenimento della clearance dell'Autorità e (ii) l'approvazione, da parte delle assemblee dei soci delle Target, dei rispettivi bilanci di esercizio relativi all'esercizio sociale 2024.]

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'operazione comunicata costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990 non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge in quanto il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

10. Il patto di non concorrenza e di non sollecitazione, descritto nel paragrafo precedente, può essere ritenuto direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore delle imprese acquisite, a condizione che esso sia limitato temporalmente a un periodo di due anni e circoscritto alla attività e all'area geografica ove operano le Target².

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

I mercati interessati

11. Per quanto riguarda il mercato del prodotto, le Target operano nella (i) fornitura di servizi accessori alla costruzione navale³ e nella (ii) riparazione, manutenzione, ristrutturazione e *refitting* navale⁴. In relazione a entrambe, è possibile ipotizzare segmentazioni al loro interno in ragione della tipologia di imbarcazione, ossia: navi da crociera, *yacht*, imbarcazioni militari, traghetti. Le Target svolgono i propri servizi esclusivamente in relazione agli *yacht*.

12. Dal punto di vista geografico, nei precedenti dell'Autorità e della Commissione europea la dimensione è stata definita potenzialmente europea ma è stata lasciata aperta l'esatta definizione.

13. Nel caso di specie non è necessario addivenire a una definizione precisa dei mercati merceologici rilevanti in considerazione del fatto che, qualunque sia la definizione adottata, la valutazione dell'Operazione non muterebbe. Sotto il profilo geografico, valgono le medesime considerazioni sopra espresse nel senso che, anche adottando una definizione dei mercati più circoscritta, la valutazione dell'operazione non cambierebbe.

Gli effetti dell'Operazione

14. L'Operazione non appare idonea a determinare effetti distorsivi per la concorrenza.

15. Infatti, per quanto riguarda la fornitura di servizi accessori alla costruzione navale, a seguito della concentrazione le parti verranno a detenere quote congiunte inferiori al [5-10%], sia se considerata una dimensione nazionale, sia se considerata una dimensione europea, e considerando tutte le tipologie di imbarcazioni o i soli *yachts*.

16. Per quanto riguarda la riparazione, manutenzione, ristrutturazione e *refitting* navale, considerate tutte le tipologie di imbarcazioni, a seguito della concentrazione le parti verranno a detenere quote congiunte inferiori al [5-10%], sia se considerata una dimensione nazionale, sia se considerata una dimensione europea; se si considera la sola categoria degli *yachts*, si verificherà invece una mera sostituzione di un operatore con un altro, non essendo De Wave attiva nella riparazione, manutenzione, ristrutturazione e *refitting* di *yachts*.

17. Inoltre, sia nella fornitura di servizi accessori alla costruzione navale sia nella riparazione, manutenzione, ristrutturazione e *refitting* navale sono attivi numerosi e qualificati concorrenti.

18. Alla luce delle considerazioni svolte, l'Operazione non appare idonea a ostacolare la concorrenza nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza e di non sollecitazione descritto in precedenza può essere qualificato come accessorio all'Operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, le suddette clausole che si dovessero realizzare oltre tali limiti;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

² [Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03)", in GUCE del 5 marzo 2005.]

³ [Cfr. decisione della Commissione europea M.9162 - Fincantieri/Chantiers de l'Atlantique dell'8 gennaio 2019.]

⁴ [Cfr., C12296 - MSC Cruises - Palumbo Group, provvedimento del 10 giugno 2020, n. 28259, in Bollettino n. 26/2020; decisioni della Commissione europea, M.9162 - Fincantieri/Chantiers de l'Atlantique, cit.; M.5943 - Abu Dhabi Mar/Thyssen Krupp Marine Systems del 31 agosto 2010 e M.4956 - STX/ Aker Yards del 5 maggio 2008.]

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli