

C12398 - F2I SGR/RELIFE

Provvedimento n. 29835

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 30 settembre 2021;

SENTITO il Relatore, Presidente Roberto Rustichelli;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione della società F2i SGR S.p.A., pervenuta il 7 settembre 2021;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. F2i SGR S.p.a. ("F2i SGR") è una società di gestione del risparmio costituita nel 2007 che attualmente gestisce un fondo comune di investimento alternativo di tipo chiuso denominato "F2i – Fondo per le Infrastrutture Sostenibili" ("F2i V") il quale, accanto ai tradizionali comparti infrastrutturali strategici per il sistema economico, si prefigge di investire anche nei settori della transizione energetica, dell'economia circolare, della digitalizzazione e delle infrastrutture socio sanitarie; F2i SGR gestisce anche tre ulteriori fondi di investimento alternativo mobiliare riservato di tipo chiuso, denominati "F2i – Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture", "F2i – Terzo Fondo per le Infrastrutture" e "Fondo ANIA F2i". Il capitale sociale di F2i SGR è detenuto da numerose persone giuridiche distinte, nessuna delle quali esercita il controllo esclusivo o in forma congiunta¹. Nel 2021, il fatturato globale di F2i SGR, ivi compreso quello generato dalle società detenute nel portafoglio dei fondi da essa gestiti, è stato pari a [3-4 miliardi]*, di cui [3-4 miliardi] realizzati in Italia.

2. ReLife S.p.A. ("ReLife") è una società attiva nell'intero processo di valorizzazione delle raccolte differenziate, iniziando dalla raccolta dei rifiuti industriali e proseguendo con il recupero dei rifiuti urbani e industriali, fino ad arrivare alla fase finale di vendita prodotti derivati anche dai rifiuti selezionati, in particolare attraverso la produzione di nuovi imballaggi, beni e prodotti, in un'ottica di economia circolare². Nel 2020, ReLife ha generato un fatturato complessivo, ivi incluso quello delle società da essa controllate, pari a [100-511] milioni di euro, di cui circa [100-511] milioni di euro realizzati in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione consiste nell'acquisizione da parte di F2i SGR, in nome, per conto e nell'interesse del fondo F2i V, del controllo esclusivo di ReLife; a valle di una serie di passaggi intermedi che coinvolgono anche la costituzione di una società veicolo che sarà poi fusa per incorporazione in ReLife, l'operazione comporterà l'acquisto da parte di F2i SGR, nella sua qualità di gestore di F2i V, del 70% del capitale sociale di ReLife. Le rimanenti azioni saranno detenute da una serie di persone fisiche e giuridiche che detenevano già in precedenza quote del capitale sociale di ReLife (e, in particolare, [omissis] che saranno collettivamente titolari del 18% del capitale sociale) e, per il rimanente 12%, da [omissis].

4. Contestualmente alla sottoscrizione del contratto di compravendita, il 10 agosto 2021 i futuri titolari delle azioni di ReLife hanno sottoscritto anche un accordo di investimento e patto parasociale, che conferisce a F2i SGR, in nome, per conto e nell'interesse di F2i V, il controllo esclusivo della società³.

¹ [Cfr. provvedimento dell'Autorità del 16 febbraio 2021, n. 28576, C12351 – F2i Porti/Marterneri.]

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

² [Attualmente, il capitale sociale di ReLife è ripartito tra XHL S.à.r.l. (33,16%) e una serie di persone fisiche, tra cui le principali sono [omissis].]

³ [In particolare, F2i SGR nominerà sei dei nove membri del Consiglio di amministrazione di ReLife (ivi inclusi il presidente e l'amministratore delegato, con la sola eccezione del primo amministratore delegato già identificato dall'accordo di investimento e patto parasociale nella persona di [omissis], cui saranno conferiti poteri rientranti nella sfera di ordinaria amministrazione), le cui delibere saranno assunte a maggioranza semplice con la sola eccezione di alcune delibere relative ad attività straordinarie (in particolare, scostamenti di bilancio significativi, investimenti e cessioni di beni significative, e acquisizioni di partecipazioni in società) che, anche se approvate dalla maggioranza degli amministratori in carica, non saranno validamente assunte in presenza del voto contrario sia dei due amministratori designati da [omissis] che dell'amministratore designato dai rimanenti soci di ReLife. In tali casi, nessun azionista di minoranza detiene individualmente un diritto di veto tale da generare una situazione di stallo per cui, anche laddove le materie sopra elencate eccedessero quanto necessario per preservare gli azionisti di minoranza, il voto favorevole degli amministratori espressi da F2i SGR sarà il solo sempre necessario per assumere tali delibere, configurandosi in questo scenario una situazione di eventuale controllo

5. L'articolo 8 dell'accordo di investimento e patto parasociale contempla un patto di non concorrenza in virtù del quale *[omissis]*, già in precedenza titolari di azioni di ReLife e che, come visto, a valle dell'operazione saranno collettivamente titolari del 18% del capitale sociale, si impegnano, con riguardo al territorio italiano e dell'Unione europea, per un periodo di cinque anni dalla sottoscrizione del citato accordo, a: (i) non fornire consulenze o informazioni a terzi che esercitino, anche in via non prevalente, attività in concorrenza con ReLife; (ii) non offrire contratti di consulenza o di impiego ad alcuno dei dipendenti della società, o di società da essa controllate; e, (iii) a non porre in essere atti diretti a sviare la clientela e/o i fornitori della società.

6. Inoltre, tanto i titolari del 18% delle azioni sopra identificati quanto gli ulteriori soci *[omissis]*, che saranno titolari del 12% del capitale sociale, si impegnano a far sì che, per tutta la durata dell'investimento, qualsiasi acquisizione di società operante nella (i) raccolta, selezione e trattamento di rifiuti, (ii) produzione di carta e/o cartone, (iii) produzione di *packaging* plastico e/o cartaceo, nonché (iv) produzione di combustibile solido secondario da rifiuto, sia posta in essere tramite ReLife e/o società interamente controllate da ReLife.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione comunicata comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, e dunque costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1 lettera b), della legge n. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990 non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento 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 511 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente, a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 31 milioni di euro.

8. Le restrizioni contemplate per i soci di minoranza di ReLife dall'articolo 8 dell'accordo di investimento e patto parasociale non possono essere qualificate come accessorie alla concentrazione comunicata nella misura in cui non appaiono direttamente connesse alla realizzazione dell'operazione e ad essa necessarie e non costituiscono, pertanto, oggetto della presente valutazione. In primo luogo, le restrizioni sopra previste non si limitano a coinvolgere i venditori ma vincolano, peraltro per ampi campi di applicazione temporali, materiali e geografici, persone fisiche e giuridiche che mantengono o acquisiscono *ex novo* lo *status* di soci di ReLife a valle dell'operazione, seppur con una partecipazione di minoranza, e non rispondono pertanto all'esigenza di garantire all'acquirente il trasferimento dell'effettivo valore dell'impresa; allo stesso modo, non appare accessorio all'operazione comunicata il vincolo a non acquistare partecipazioni in una società concorrente, che impedisce ai futuri soci di minoranza di ReLife di acquistare o detenere azioni anche a soli fini di investimento finanziario, senza che ciò comporti, direttamente o indirettamente, il conferimento di incarichi gestionali o di un'influenza sostanziale nella società concorrente⁴.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

I mercati rilevanti

9. Secondo la parte notificante, anche considerata la prassi decisionale dell'Autorità, i mercati interessati dall'operazione, in cui opera ReLife, sono i seguenti:

- i) il mercato della raccolta e del trasporto di rifiuti speciali non pericolosi, nel quale può essere eventualmente fatta un'ulteriore distinzione, sotto il profilo merceologico, a seconda della provenienza del rifiuto (commerciale, industriale, demolizioni e costruzioni) e/o del materiale raccolto (vetro, carta, plastica, ecc.), di dimensione regionale;
- ii) il mercato della selezione e del trattamento dei rifiuti differenziati urbani nel quale, sotto il profilo merceologico, è eventualmente possibile identificare mercati distinti a seconda del materiale trattato, di dimensione sovra-regionale;
- iii) il mercato della selezione e del trattamento dei rifiuti speciali nel quale, sotto il profilo merceologico, è altresì eventualmente possibile identificare mercati distinti per materiale trattato, di dimensione sovra-regionale;
- iv) il mercato della vendita della carta da macero, di dimensione mondiale;
- v) il mercato della produzione di fogli di cartoncino grigio, di dimensione corrispondente allo SEE;
- vi) il mercato della produzione e commercializzazione di imballaggi in cartone ondulato, di dimensione locale (raggio di circa 300 km);
- vii) il mercato della produzione e commercializzazione dei polimeri rigenerati, di dimensione quantomeno nazionale.

10. Nessuna delle società attualmente detenute nel portafoglio dei fondi gestiti da F2i SGR opera nei mercati appena descritti, in cui è attiva ReLife, né in mercati posti a monte o a valle di quelli in cui opera ReLife. Di conseguenza, nel caso di specie la definizione esatta dei mercati rilevanti può essere lasciata aperta, in quanto non cambia la valutazione concorrenziale dell'operazione comunicata.

esclusivo negativo (cfr., sul punto, Commissione europea, Comunicazione sui criteri di competenza giurisdizionale, in G.U.U.E. 2008/C 95/01, par. 54).]

⁴ *[Cfr. Commissione europea, Comunicazione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni, in G.U.U.E. 2005/C 56/03, par. 17-25.]*

Effetti dell'operazione

11. Nel 2020, su base nazionale, ReLife ha detenuto quote di mercato inferiori al [5-10%] su tutti i mercati rilevanti; ancorché non siano disponibili dati su base *sub*-nazionale (per i mercati *sub* i), ii), iii) e vi)) o sovra-nazionale (per i mercati *sub* iv) e v)), l'operazione in esame non appare comunque idonea a incidere negativamente sulle condizioni concorrenziali dei mercati rilevanti in quanto, come anticipato, su di essi non è attiva alcuna società presente nel portafoglio dei fondi gestiti da F2i SGR, né alcuna tra tali società è attiva in mercati posti a monte o a valle di quelli in cui opera ReLife.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non comporta, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante nei mercati rilevanti, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

RITENUTO, altresì, che le restrizioni previste dal par. 8 dell'accordo di investimento e patto parasociale non costituiscono oggetto della presente delibera in quanto non accessorie all'operazione di concentrazione in esame, e che l'Autorità, pertanto, si riserva di valutare successivamente, laddove ne sussistano i presupposti, tali previsioni contrattuali;

DELIBERA

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

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 dello Sviluppo Economico.

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Filippo Arena

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli