

C12611 - F2I LIGANTIA/SO.G.AER.

Provvedimento n. 31130

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 12 marzo 2024;

SENTITA la Relatrice Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTA la legge del 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTA la comunicazione volontaria, ex articolo 16, comma 1-*bis*, della l. n. 287/1990, del 20 novembre 2023 da parte di F2i Ligantia S.p.A., relativa al conferimento in F2i Ligantia S.p.A. della partecipazione in So.Gg.Aer S.p.A. detenuta dalla Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Cagliari-Oristano;

VISTA la delibera dell'Autorità del 16 gennaio 2024 di richiesta di notifica dell'operazione comunicata volontariamente ex articolo 16, comma 1-*bis*, della l. 287/1990;

VISTA la comunicazione delle società F2i SGR S.p.A. e F2i Ligantia S.p.A. pervenuta il 16 febbraio 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue

I. LE PARTI

1. F2i SGR S.p.A. (nel seguito "F2i SGR") è il maggiore gestore indipendente italiano di fondi infrastrutturali, con attivi in gestione per oltre 7 miliardi di euro. Oltre a F2i - Terzo Fondo per le infrastrutture (nel seguito "Terzo Fondo") e Fondo ANIA F2i (nel seguito "Fondo ANIA"), istituito nel dicembre 2019, attualmente F2i SGR gestisce altri due Fondi Equity¹ (F2i-Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture e F2i-Fondo per le Infrastrutture Sostenibili) e un Fondo Debito (F2i-Infrastructure Debt Fund 1), tutti fondi di investimento alternativo mobiliare riservato di tipo chiuso. L'oggetto sociale di F2i SGR prevede "la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso la gestione di fondi di investimento alternativo (FIA) mobiliari riservati di tipo chiuso specializzati nel settore delle infrastrutture, nonché dei relativi rischi" ed inoltre "l'amministrazione e la commercializzazione dei FIA gestiti". La strategia di investimento dei fondi gestiti da F2i SGR è volta ad assicurare l'efficienza della gestione industriale e finanziaria, nonché lo sviluppo delle partecipazioni acquisite nei più importanti settori infrastrutturali tra cui aeroporti, autostrade, distribuzione del gas, servizi idrici, TLC, energie rinnovabili, servizi pubblici locali e infrastrutture sociali.

I Fondi gestiti da F2i SGR con riguardo al settore aeroportuale detengono partecipazioni di controllo in GE.S.A.C. S.p.A. (società che gestisce l'aeroporto di Napoli), con partecipazione dell'83,12% (tramite 2i Aeroporti S.p.A. - holding controllata al 51% dal Terzo Fondo); SAGAT S.p.A. (società che gestisce l'aeroporto di Torino), con partecipazione del 100% (tramite 2i Aeroporti S.p.A.); SoGeAAI (società che gestisce l'aeroporto di Alghero), con partecipazione del 71,25% (tramite Ligantia; cfr. *infra*); Geasar (società che gestisce l'aeroporto di Olbia), con partecipazione del 79,79% (tramite Ligantia; cfr. *infra*); e Aeroporto Friuli Venezia Giulia S.p.A. (società che gestisce l'aeroporto di Trieste), con partecipazione del 55% (tramite 2i Aeroporti S.p.A.) e partecipazioni non di controllo in SEA S.p.A. - Società per Azioni Esercizi Aeroportuali (di seguito, "SEA"), società che gestisce gli scali milanesi di Linate e Malpensa, con partecipazione di circa il 45% (tramite 2i Aeroporti S.p.A. che detiene il 36,4% e il Secondo Fondo che detiene l'8,6%). A sua volta, SEA ha una partecipazione del 30,98% nel capitale sociale di SACBO S.p.A., società che gestisce l'aeroporto di Bergamo-Orio al Serio e Aeroporto di Bologna S.p.A., con partecipazione del 10% circa (in parte tramite 2i Aeroporti S.p.A. e in parte tramite SAGAT S.p.A.).

Il capitale sociale di F2i SGR è posseduto da numerosi soggetti, nessuno dei quali esercita il controllo esclusivo o in forma congiunta.

Nel 2022, il fatturato realizzato in Italia da F2i SGR è stato, al livello consolidato, pari a circa [8-9]* miliardi di euro.

2. F2i Ligantia S.p.A. ("Ligantia") è una società per azioni costituita nel 2012, originariamente con la denominazione F2i Aeroporti 2 S.r.l.

Il capitale sociale di Ligantia è attualmente detenuto al 38,899% dal Fondo ANIA (detentore di azioni di categoria A), al 34,177% dal Terzo Fondo (detentore di azioni di categoria B), al 15,77% dagli Investitori Blackrock² (detentori di azioni di categoria C), e all'11,155% da Fondazione di Sardegna (detentrici di azioni di categoria D).

Ligantia esercita l'attività di assunzione e gestione di interessenze e partecipazioni in società o imprese che operano nel settore delle infrastrutture aeroportuali. Ad oggi, Ligantia detiene (a) l'intero capitale sociale di F2i Smeralda

¹ [A ottobre 2023 F2i SGR ha istituito un ulteriore Fondo Equity (F2i-Rete Digitale), autorizzato alla commercializzazione con provvedimento Consob di dicembre 2023, ad oggi non ancora operativo.]

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

² [Si tratta di una grande società di investimento con sede negli Stati Uniti (New York), operante a livello globale, quotata alla Borsa di New York che offre soluzioni d'investimento nel reddito fisso, nel segmento azionario e monetario, investimenti alternativi e settore immobiliare.]

S.p.A.; (b) una partecipazione pari al 79,79% del capitale sociale di Geasar S.p.A.; e (c) una partecipazione pari al 71,25% del capitale sociale di Sogeaal S.p.A..

Ligantia è attiva esclusivamente in Italia e il suo fatturato consolidato è stato nel 2022 pari a circa [100-517] milioni di euro³.

3. Geasar S.p.A. (nel seguito, anche "Geasar") è la società che gestisce l'aeroporto di Olbia-Costa Smeralda in virtù di una concessione con scadenza prevista nel 2046. Geasar svolge sia attività operative che di *management*, effettuando la manutenzione delle infrastrutture di volo e di terra, erogando servizi di sicurezza, servizi di *handling* per l'aviazione commerciale, nonché servizi di assistenza a terra dei passeggeri e degli aeromobili di linea e *charter*.

Oltre ai servizi aeroportuali per i vettori commerciali, Geasar, tramite le società controllate Eccelsa Aviation S.r.l., Cortesa S.r.l. e Alisarda Real Estate S.r.l., eroga servizi di *handling* per l'aviazione generale (jet privati) ed è attiva nelle attività commerciali c.d. "non aviation" (servizi *retail*, servizi di ristorazione, gestione dei parcheggi e dei beni immobili di proprietà). Geasar è controllata da Ligantia che detiene una partecipazione pari al 79,79% del capitale sociale.

Nel 2022, il fatturato complessivamente realizzato in Italia dal Gruppo Geasar è stato pari a [31-100] milioni di euro.

4. So.Ge.A.Al. S.p.A. (di seguito "Sogeaal") è la società che gestisce l'aeroporto di Alghero Fertilia con una concessione rilasciata fino al 2049. Essa non detiene il controllo di alcuna società. La società offre direttamente servizi di *handling* per l'aviazione generale presso lo scalo di Alghero, mentre non svolge direttamente alcuna attività commerciale. Sogeaal è controllata da Ligantia che detiene una partecipazione pari al 71,25% del capitale sociale. Nel 2022, il fatturato complessivamente realizzato in Italia da Sogeaal è stato pari a circa [10-31] milioni di euro.

5. La Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Cagliari-Oristano (di seguito "CCIAA") è un ente autonomo di diritto pubblico, dotato di autonomia funzionale, che svolge funzioni di interesse generale per il sistema delle imprese operanti nel territorio di competenza, curandone lo sviluppo nell'ambito delle economie locali. La CCIAA è stata costituita nel 2020, per effetto dell'accorpamento delle Camere di Commercio di Cagliari e di Oristano, ed è competente per il territorio delle province della Città Metropolitana di Cagliari, di Oristano e del Sud Sardegna.

La CCIAA è attiva esclusivamente in Italia. Il valore delle entrate della sola CCIAA, nel 2022, è stato pari a circa [10-31] milioni di euro.

6. So.G.Aer. S.p.A. (di seguito "Sogaer") svolge la propria attività nel settore aeroportuale, dove opera in qualità di gestore dell'aeroporto di Cagliari-Elmas in base a una concessione di durata quarantennale rilasciata nel novembre 2006 dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e decorrente da aprile 2007 (successivamente prorogata fino al 2049⁴). La Società, in qualità di concessionario per la gestione totale dell'aeroporto di Cagliari, amministra e gestisce, sotto la vigilanza dell'ENAC, le infrastrutture aeroportuali.

Sogaer è stata costituita nel 1990 dalla CCIAA. Il suo capitale sociale è attualmente detenuto da: (i) CCIAA, che detiene il controllo esclusivo di Sogaer, al 94,449%; (ii) Società Finanziaria Regione Sardegna S.p.A., al 3,43%; (iii) Banco di Sardegna S.p.A. all'1,052%; (iv) Regione Autonoma della Sardegna, allo 0,72%; (v) Ligantia, allo 0,209% e (vi) alcuni altri azionisti di minoranza.

Sogaer detiene anche: (i) il 100% di Sogaerdyn S.p.A., società di *handling* aeroportuale che opera dal 1997 e cura i servizi di assistenza a terra (*handling*): biglietteria, check-in, imbarco/sbarco passeggeri, carico, scarico e assistenza bagagli, assistenza agli aeromobili e agli equipaggi di aviazione commerciale e generale; (ii) il 100% di Sogaer Security S.p.A., società responsabile del controllo di sicurezza dei passeggeri, dei bagagli a mano e di quelli da stiva; (iii) una partecipazione in e.INS – Ecosystem Of Innovation For Next Generation Sardinia, società consortile finalizzata alla gestione di un progetto finanziato attraverso i fondi messi a disposizione del PNRR e destinato a costituire un ecosistema regionale dell'innovazione.

Sogaer e le sue controllate sono attive esclusivamente in Italia.

Il fatturato della sola Sogaer al 31 dicembre 2022 è stato pari a [31-100] milioni di euro, mentre a livello consolidato è stato pari a [31-100] milioni di euro.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

7. L'operazione di concentrazione notificata ("l'Operazione") consiste nel conferimento in Ligantia della partecipazione detenuta dalla CCIAA in Sogaer (nonché eventualmente della partecipazione in Sogaer che sarà detenuta da Fondazione di Sardegna a seguito dell'acquisto della stessa da Banco di Sardegna S.p.A.), a liberazione di

³ [Di cui, circa [31-100] milioni di euro Geasar e [10-31] milioni di euro Sogeaal.]

⁴ [Al fine di mitigare gli effetti economici del drastico calo del traffico negli aeroporti italiani derivante dalla pandemia da Covid-19, l'art.102, comma 1-bis del d.l. 19 del 19 maggio 2020 (Decreto Rilancio), convertito nella legge n. 77/2020 ha prorogato di due anni la durata delle concessioni aeroportuali.]

un aumento di capitale di Ligantia riservato alla CCIAA, che consentirà a quest'ultima di entrare nel capitale di Ligantia con una partecipazione pari al 40,5%.

8. L'Operazione è disciplinata da un accordo di investimento concluso il 5 ottobre 2023 (e successive modifiche, l'“Accordo di Investimento”) tra la CCIAA, i Fondi F2i, gli investitori BlackRock, Fondazione di Sardegna e Ligantia.

L'Accordo di Investimento disciplina, tra le altre cose, il conferimento in natura in Ligantia della partecipazione detenuta dalla CCIAA ed eventualmente della partecipazione che sarà detenuta dalla Fondazione di Sardegna in Sogaer, a liberazione di un aumento di capitale di Ligantia riservato.

9. L'azionariato di Ligantia a seguito dell'Operazione sarà composto da: (i) i Fondi F2i, complessivamente per il 40,5% (e in particolare il Terzo Fondo per il 17,53% e il Fondo ANIA per il 22,97%), (ii) la CCIAA, per il 40,5%, (iii) Fondazione di Sardegna, per il 9,7% e (iv) Investitori BlackRock, per il 9,3%.

Ad esito dell'Operazione, Ligantia deterrà il controllo di tutte e tre le società di gestione aeroportuale sarde risultando titolare di partecipazioni in Geasar per il 79,79%, in Sogaal per il 71,25% e in Sogaer per il 95,7%.

10. Nella prospettazione delle Parti notificanti, a valle dell'Operazione non sussistono, in diritto e in fatto, le condizioni per configurare una situazione di controllo congiunto, ai fini *antitrust*, su Ligantia da parte dei suoi due principali azionisti (Fondi F2i e CCIAA, entrambi con una partecipazione del 40,5%).

11. Ai sensi del Patto Parasociale, infatti, le decisioni di Ligantia considerate strategiche (e quindi rilevanti ai fini della sussistenza di un controllo *antitrust*) possono essere adottate di volta in volta con combinazioni variabili dei voti degli azionisti della stessa, in linea con l'intenzione delle parti di creare una governance societaria in seno a Ligantia ispirata al principio di collegialità delle decisioni tra tutti gli azionisti, inclusi quelli di minoranza.

Nello specifico, contestualmente al perfezionamento dell'operazione, gli azionisti di Ligantia sottoscriveranno un Patto Parasociale il cui contenuto è già stato definito, che regolerà, tra l'altro, la composizione e l'assunzione delle decisioni da parte degli organi sociali di Ligantia e delle società controllate da Ligantia.

12. Il Consiglio di Amministrazione di Ligantia sarà composto da 9 membri, di cui 2 membri nominati dai Fondi F2i (tra cui l'amministratore delegato, a seguito di un procedimento di consultazione non vincolante con la CCIAA), 2 membri nominati dalla CCIAA (tra cui il presidente, a seguito di un procedimento di consultazione con i Fondi F2i), 1 membro nominato da Fondazione di Sardegna, 1 membro nominato dagli Investitori BlackRock e ulteriori 2 membri nominati di comune accordo tra i Fondi F2i e la CCIAA. Un ulteriore consigliere di Ligantia sarà designato su proposta della Regione Sardegna.

13. Le decisioni strategiche, nello specifico quelle riguardanti: (i) l'approvazione del budget; (ii) l'approvazione del business plan e (iii) la nomina dei dirigenti in posizione apicale non sono sottoposte a diritti di veto incrociati tra gli azionisti e saranno adottate dal consiglio di amministrazione con le maggioranze previste dalla legge (i.e. 5 su 9⁵) e, dunque, nella prospettazione delle Parti, con combinazioni di voto variabili degli azionisti (c.d. “*shifting alliances*”)⁶.

14. Inoltre, le materie riservate su cui alcuni azionisti (Fondi F2i, CCIAA e Investitori BlackRock) avranno il potere di esercitare il diritto di veto non sarebbero definibili come strategiche dal punto di vista *antitrust* e quindi non potrebbero configurare un controllo congiunto in capo ai Fondi F2i, alla CCIAA e/o a BlackRock⁷.

15. L'operazione, pertanto, secondo quanto prospettato dalle Parti, (i) comporterebbe la perdita del controllo esclusivo dei Fondi F2i su Ligantia; (ii) non determinerebbe l'acquisizione del controllo congiunto di Ligantia (e delle sue controllate) da parte della CCIAA, insieme ai Fondi F2i, e (iii) comporterebbe altresì il passaggio del controllo esclusivo su Sogaer dalla CCIAA a Ligantia.

16. Il perfezionamento dell'operazione è stato subordinato dalle Parti al soddisfacimento di alcune condizioni sospensive, quali tra le altre:

– l'ottenimento dell'autorizzazione *antitrust* da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ai sensi della l. 287/1990;

– l'approvazione dell'Operazione da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai sensi dell'articolo 2, commi 4 e 6, del d.l. n. 21/2012 (norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, c.d. “Procedura Golden Power”) che è stata rilasciata a novembre 2023;

– l'approvazione dell'Operazione da parte della Corte dei Conti, ai sensi dell'articolo 5 del d.lgs. n. 175/2016⁸;

⁵ [Cfr. art. 3.2.2 del Patto Parasociale. I poteri dell'amministratore delegato di Ligantia comprenderanno la mera gestione ordinaria della Società. L'approvazione del business plan e del budget costituisce, invece, prerogativa esclusiva del Consiglio di Amministrazione di Ligantia; all'amministratore delegato spetta infatti predisporre una bozza di tali documenti e poi procedere all'esecuzione degli stessi, come approvati dal Consiglio di Amministrazione, fatte ovviamente salve le materie oggetto di veto degli azionisti e le competenze esclusive dello stesso Consiglio di Amministrazione. Al presidente di Ligantia saranno invece conferiti poteri di natura istituzionale in relazione alla gestione della comunicazione e alla promozione dello sviluppo del territorio. L'Assemblea degli azionisti e il Consiglio di Amministrazione di Ligantia saranno regolarmente costituiti e delibereranno validamente (per quanto riguarda l'Assemblea, in sede ordinaria e straordinaria), con le maggioranze previste dalla legge.]

⁶ [Cfr. art. 3.5.4 del Patto Parasociale.]

⁷ [Agli azionisti di Ligantia saranno attribuiti alcuni diritti di veto (da esercitarsi in assemblea o nel Consiglio di Amministrazione, a seconda delle materie) al fine di tutelare i reciproci investimenti in Ligantia e assicurare la stabilità del gruppo. In particolare, con riferimento sia a Ligantia, sia a Sogaer, Geasar e Sogaal, ciascuno tra i Fondi, CCIAA e BlackRock avrà diritti di veto in relazione alle seguenti materie (soggette a talune eccezioni e soglie di rilevanza): [omissis] (cfr. artt. 3.4.2 e 3.5.2 del Patto Parasociale). I Fondi F2i e la CCIAA avranno ulteriori diritti di veto in relazione a [omissis] (cfr. artt. 3.4.3 e 3.5.3 del Patto Parasociale).]

– l’ottenimento del consenso all’Operazione da parte dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ai sensi del d.lgs. n. 175/2016⁹; e

– l’approvazione del Patto Parasociale da parte del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ai sensi dell’articolo 5, comma 2, del Decreto Ministeriale MIMS n. 521/1997 che le Parti hanno ricevuto a dicembre 2023.

Il termine per l’avveramento delle condizioni sospensive, inizialmente fissato al 31 dicembre 2023, è stato esteso fino al 30 aprile 2024 ai sensi di un accordo modificativo dell’Accordo di Investimento sottoscritto il 29 dicembre 2023.

III. QUALIFICAZIONE DELL’OPERAZIONE

17. L’operazione comunicata costituisce una concentrazione ai sensi dell’articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/90, in quanto comporta l’acquisizione del controllo di un’impresa.

Essa rientra nell’ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all’articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, 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 532 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell’ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 32 milioni di euro.

18. In proposito si osserva che la prospettazione delle Parti, per cui l’assetto di controllo di Ligantia successivamente al completamento dell’operazione sarebbe caratterizzato da maggioranze variabili (“*shifting alliances*”), non appare condivisibile nella misura in cui i due soci di maggioranza (Fondi F2i e CCIAA) detengono ciascuno il 40,5% del capitale sociale di Ligantia del cui CDA nominano complessivamente e congiuntamente 6 consiglieri di amministrazione su 9 (2 consiglieri ciascuno e 2 di comune accordo). Sono, infatti, previsti meccanismi di decisione comune per la nomina di 2 componenti del CDA¹⁰ e di reciproca consultazione per la nomina degli esponenti che devono ricoprire la carica di Amministratore Delegato e Presidente¹¹, a dimostrazione dell’intenzione di Fondi F2i e della CCIAA di agire in maniera coordinata per la gestione di Ligantia¹². Al riguardo appaiono esplicative anche le considerazioni riportate in alcuni documenti agli atti, di presentazione dell’Operazione ai CDA delle società coinvolte¹³.

19. La stessa *ratio* dell’operazione appare finalizzata a consentire ai Fondi F2i, che attualmente controllano Ligantia, di rinunciare al controllo esclusivo come contropartita all’ingresso della CCIAA nel capitale sociale a fronte del conferimento di Sogaer (gestore dell’aeroporto di Cagliari di cui la CCIAA ha attualmente il controllo esclusivo) e dell’acquisizione da parte di quest’ultima del controllo di Ligantia in maniera congiunta. A parti inverse lo stesso ragionamento vale per la CCIAA rispetto alla rinuncia al controllo esclusivo di Sogaer.

20. Si tenga, inoltre, presente che uno dei membri del CDA di Ligantia, sulla base di quanto previsto dal Patto Parasociale, è designato su proposta della Regione Sardegna (la quale non detiene quote del capitale sociale di Ligantia¹⁴) ed è nominato dall’Assemblea dei soci di Ligantia in cui i due soci di maggioranza rappresentano complessivamente l’81% del capitale. Si ritiene, quindi, che anche tale esponente, pur proposto dalla Regione, debba considerarsi espressione dei due soci di maggioranza.

In conclusione, Ligantia, a valle dell’Operazione, appare controllata congiuntamente dai Fondi F2i e dalla CCIAA che dovranno necessariamente concordare l’adozione delle decisioni strategiche della società, al fine di consentire il raggiungimento del *quorum* decisionale di 5 voti su 9 in seno al Consiglio di Amministrazione.

21. Alla luce di quanto sopra l’Operazione in esame consiste, pertanto, nella modifica del controllo di Ligantia, Geasar e Sogaer da controllo esclusivo di Fondi F2i a controllo congiunto di Fondi F2i e CCIAA (nel caso di Geasar e Sogaer in via indiretta tramite la *holding* Ligantia) nonché la conseguente modifica del controllo di Sogaer da controllo esclusivo della CCIAA a controllo congiunto di Fondi F2i e CCIAA (anche in quest’ultimo caso in via indiretta per il tramite di Ligantia).

⁸ [Con deliberazione n. 100/2023/PASP, comunicata alla CCIAA il 23 ottobre 2023, la Corte dei Conti (Sezione del controllo per la Regione Sardegna) ha espresso parere negativo sulla delibera della CCIAA n. 48/2023 di approvazione dell’Operazione. Le Parti hanno riferito in merito di valutare l’opportunità che la CCIAA si discosti da tale parere adottando una delibera che illustri analiticamente le motivazioni della decisione, in linea con quanto previsto dall’art. 5 del d.lgs. n. 175/2016.]

⁹ [Con nota inviata alla CCIAA l’8 novembre 2023 (caso S4756), l’Autorità ha ritenuto che non ricorressero i presupposti per l’esercizio dei poteri di cui all’art. 21-bis della l. n. 287/1990, previsti dall’art. 5(3) del TUSPP.]

¹⁰ [Art. 3.2.2 del Patto Parasociale.]

¹¹ [Art. 3.2.3 e 3.2.5 del Patto Parasociale.]

¹² [In tal senso, ad esempio, anche l’art. 3.2.4 e 3.2.6 del Patto Parasociale.]

¹³ [Innanzitutto l’informativa all’Autorità fornita dalla CCIAA il 26 settembre 2023, fascicolo S4756, all. 3 (Presentazione per il CDA di Sogaer del 29 giugno 2023) in cui si legge: [omissis]. Alla medesima conclusione si giunge anche sulla base delle considerazioni fornite ad esempio nel verbale del CDA di F2I SGR S.p.A. del 13 luglio 2022 e dell’Investment memo ivi presentato, nella delibera di Giunta Camerale della CCIAA dell’8 settembre 2023 e nel verbale del CDA di F2I Ligantia S.p.A. del 26 luglio 2022. In tali documenti si evidenzia, in particolare, il ruolo di Fondi F2i nel controllo delle strategie di Ligantia: [omissis].]

¹⁴ [Ma esclusivamente quote di minoranza nelle società da essa controllate (Sogaer, Sogaer e Geasar).]

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

I mercati rilevanti

Mercati del prodotto

22. L'operazione interessa il settore della gestione aeroportuale. Come più volte ribadito dall'Autorità e dalla Commissione europea, nell'ambito della gestione aeroportuale sono individuabili tre ampie tipologie di servizi¹⁵:

(a) i servizi relativi alle infrastrutture centralizzate, definiti dal d.lgs. n. 18/1999, sono gestiti in via esclusiva dall'ente gestore dell'aeroporto, in quanto la loro complessità, il loro costo o impatto ambientale non appaiono consentirne la suddivisione o duplicazione¹⁶. Tali servizi, strettamente necessari per lo svolgimento delle attività di decollo, atterraggio e volo, costituiscono un unico "pacchetto" di servizi, richiesti nella loro globalità dagli *handler* per la fornitura ai vettori dei servizi di assistenza a passeggeri e aeromobili, o dagli stessi vettori che ricorrono all'autoproduzione dei relativi servizi. L'utilizzo dell'infrastruttura aeroportuale è remunerato mediante corrispettivi che, ove ricorrano condizioni di insostituibilità dell'infrastruttura gestita in condizioni di monopolio, sono sottoposti a regolazione¹⁷.

(b) i servizi di assistenza a terra (*handling*), anch'essi definiti dal d.lgs. n. 18/1999, sono costituiti dal complesso di operazioni di assistenza necessarie e accessorie alla partenza, all'atterraggio e alla sosta dell'aeromobile e del suo carico. Ciascuno di essi richiede, in genere, un distinto *know how* e risponde a una specifica e distinta domanda da parte dei vettori aerei. Per gli aeroporti con un traffico pari o superiore a 2 milioni di passeggeri o a 50 mila tonnellate di merci ai prestatori di servizi è riconosciuto il libero accesso al mercato, sulla base dei requisiti previsti dalla normativa¹⁸;

(c) i servizi commerciali che, a loro volta, comprendono: la gestione di negozi di vendita di prodotti al pubblico, esercitata generalmente da soggetti terzi beneficiari di sub-concessione; la gestione di parcheggi, la vendita di spazi pubblicitari, nonché la gestione di eventuali beni immobili di proprietà del gestore dell'aeroporto (locazione uffici, magazzini, ecc.). Le tipologie di servizi sopra elencate potrebbero essere ulteriormente suddivise in più sotto mercati.

23. Per altro verso va considerato che i vettori, nella scelta degli scali su cui operare, prendono in considerazione ulteriori caratteristiche degli aeroporti interessati. In particolare, con riferimento al trasporto passeggeri, i diversi aeroporti di destinazione possono risultare più o meno sostituibili tra di loro in relazione sia alla tipologia di passeggeri (*business* o *leisure*) che di vettori (ad esempio i vettori *low cost* effettuano le proprie scelte di insediamento anche valutando l'offerta complessiva dei servizi aeroportuali prestati nei diversi scali). Per il trasporto merci, in genere

¹⁵ [Cfr. AGCM: C10779 / F2i - GESAC (2010), C11873 / F2i - Società Azionaria Gestione Aeroporto Torino (2013), C12331 - F2i AEROPORTI 2/GEASAR (2020) nonché A474 / SEA - Convenzione ATA (2015), A507 / Servizio rifornimento carburante avio aeroporto di Bergamo (2018). Con riguardo ai precedenti comunitari, ex multis: M9270/ Vinci Airports - Gatwick Airport (2019), M7537 / Ardian France - F2i - F2i Aeroporti (2015).]

¹⁶ [Cfr. d.lgs. 13 gennaio 1999, n. 18, relativo all'attuazione della direttiva 96/67/CE del Consiglio relativa al libero accesso al mercato dei servizi di assistenza a terra negli aeroporti della Comunità.]

¹⁷ [Cfr. gli artt. da 71 a 82 del d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27, di recepimento della direttiva 2009/12/CE. Le Parti hanno sottolineato che i modelli di regolazione dei diritti aeroportuali attualmente in vigore ("Modelli tariffari"; v. Allegato "A" alla delibera n. 38/2023 del 9 marzo 2023) si applicano o si applicheranno a tutti gli aeroporti italiani aperti al traffico commerciale, con specifiche misure tariffarie e distinte prescrizioni di natura procedurale e operativa, a seconda che:

- abbiano registrato un traffico superiore a un milione di passeggeri annui;
- abbiano registrato un traffico pari o inferiore a un milione di passeggeri annui;
- abbiano costituito una rete aeroportuale ai sensi dell'art. 74(1) del d.l. n. 1/2012, ovvero compongano un sistema aeroportuale ai sensi del medesimo art. 74(3).

I Modelli tariffari per la determinazione dei diritti aeroportuali prevedono i seguenti principi guida:

- periodo di regolazione di durata predefinita e non superiore a 5 anni;
- procedura obbligatoria di consultazione periodica tra il gestore aeroportuale e gli utenti dell'aeroporto o i rappresentanti e/o le associazioni degli utenti dell'aeroporto in relazione al funzionamento del sistema dei diritti aeroportuali, al loro ammontare, alla qualità del servizio fornito e agli investimenti realizzati o pianificati;
- applicazione della metodologia del *price cap* rispetto alla dinamica dei costi operativi ammessi;
- remunerazione del capitale investito (come meglio illustrato infra);
- sistema di contabilità regolatoria certificato che il gestore aeroportuale è tenuto a predisporre, con obblighi di separazione contabile tra le attività (*aviation*, *non aviation* e *incentivazione in particolare*) e rendicontazione periodica.

In particolare, per gli aeroporti con traffico superiore a un milione di passeggeri - come gli scali di Olbia, Cagliari e Alghero - la procedura di revisione dei diritti aeroportuali è sottoposta a una serie di passaggi procedurali finalizzati ad assicurare un'appropriatezza definizione del sistema dei diritti aeroportuali e di miglioramento del livello di servizio reso, in coerenza con la programmazione dello sviluppo delle attività aeroportuali. Qualsiasi proposta di modifica del sistema o dell'ammontare dei diritti è sottoposta all'obbligo di consultazione degli utenti dell'aeroporto e alla pronuncia dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART). Attualmente Sogaer applica in regime di proroga il regime tariffario vigente per l'anno 2023, nelle more dell'approvazione del Piano investimenti, traffico qualità e ambiente per il quadriennio 2024-2027 da parte di ENAC. A seguito della suddetta approvazione, la società si attiverà nei modi e nei tempi stabiliti dai Modelli tariffari per avviare una procedura di revisione dei corrispettivi vigenti, nel rispetto degli obblighi di consultazione previsti dalla regolazione di settore. A seguito della approvazione da parte di ENAC, nel 2022, dei Piani investimenti, Traffico e Qualità e Ambiente, Sogeaal ha definito il piano quadriennale delle tariffe con ART secondo i modelli tariffari vigenti con decorrenza da luglio 2023 (fino al 2026 incluso).]

¹⁸ [Cfr. d.lgs. 13 gennaio 1999, n. 18, di attuazione della direttiva 96/67/CE del Consiglio relativa al libero accesso al mercato dei servizi di assistenza a terra negli aeroporti della Comunità.]

combinato al trasporto passeggeri, dal punto di vista dei vettori il grado di sostituibilità tra aeroporti diversi dipende anche dalla qualità dei servizi di logistica e intermodali¹⁹.

Nel caso di specie, riguardo alla tipologia di passeggeri, rileva osservare che, nonostante la vocazione turistica di tutti e tre gli aeroporti di Olbia, Alghero e Cagliari (che all'esito della presente operazione saranno controllati da Ligantia), quello di Olbia e di Cagliari è caratterizzato anche da uno sviluppo dell'aviazione privata (c.d. aviazione generale), in particolare presso l'aeroporto di Olbia, quasi del tutto assente nell'aeroporto di Alghero.

24. Ai fini della presente operazione non appare, comunque, necessario procedere ad una più puntuale delimitazione dei mercati del prodotto, poiché essa non porterebbe comunque ad una diversa valutazione degli effetti concorrenziali dell'operazione.

Mercati geografici

25. Per quanto riguarda la dimensione geografica del mercato concernente i servizi relativi alle infrastrutture centralizzate, nella prassi comunitaria i bacini di utenza ("catchment area") sono attualmente definiti assegnando come misura indicativa un raggio – a partire dal singolo aeroporto – di circa 100 Km per gli scali c.d. "regionali" e un tempo di percorrenza in auto fino a 60 minuti (300 Km per gli aeroporti "internazionali")²⁰.

26. Gli aeroporti di Olbia, Alghero e Cagliari rientrano nella categoria degli aeroporti di rilevanza regionale. Al riguardo, già precedenti comunitari hanno stabilito che essi rientrano in distinte *catchment area* (sia per i vettori che li utilizzano, sia per i passeggeri che devono raggiungere una data destinazione), in ragione della loro distanza e dei tempi di percorrenza, che risultano connessi anche alle caratteristiche della rete di trasporti²¹. In particolare, l'aeroporto di Alghero dista dall'aeroporto e dalla città di Cagliari circa 240 km, percorribili in oltre 2 h e 30 minuti di viaggio in auto; mentre l'aeroporto di Olbia dista oltre 260 km dall'aeroporto e dalla città di Cagliari, percorribili in circa 3 ore di viaggio in auto²². Peraltro, l'elevato tempo di percorrenza tra i due aeroporti, rispetto alla distanza, mostra come le caratteristiche orografiche del territorio influiscono sul sistema infrastrutturale e stradale, rendendo i bacini d'utenza degli aeroporti di Alghero, Olbia e Cagliari ancora più contenuti rispetto a quanto potrebbe evincersi considerando le distanze chilometriche.

27. Tenuto conto della natura insulare della Sardegna e dell'esistenza di complessivi tre aeroporti sull'intero territorio sardo (Olbia, Alghero e Cagliari) che, ad esito dell'operazione, sarebbero controllati dalla medesima società (Ligantia), sono state inviate richieste di informazioni ai vettori aerei attualmente operanti nei tre scali sardi e alle società che ivi effettuano attività di *handling* aeroportuale al fine di verificare l'effettiva mancanza di sostituibilità dei tre aeroporti.

28. Le risposte dei vettori aerei operanti nei tre scali hanno confermato la mancanza di sostituibilità dei tre aeroporti e, in particolare, tra i due aeroporti situati al Nord dell'isola e l'aeroporto di Cagliari posizionato a Sud della stessa in quanto le distanze, i tempi di percorrenza e le infrastrutture esistenti non rendono possibile alla clientela (in particolare quella turistica che rappresenta su ogni scalo la parte preponderante della clientela complessiva dei vettori operanti in ogni aeroporto) utilizzare uno scalo diverso rispetto a quello situato a minore distanza dalla località di destinazione²³.

29. Per quanto concerne i servizi di assistenza a terra (*handling*), la dimensione geografica dei mercati interessati coincide con quella dei singoli aeroporti su cui opera il gestore. Infatti, i vettori che effettuano l'auto-assistenza in un dato scalo necessitano nello scalo stesso, e non altrove, delle infrastrutture a supporto dell'attività di assistenza a terra. La medesima considerazione rileva anche per quanto riguarda gli *handler*, i quali sono, inoltre, vincolati dai contratti di assistenza stipulati con i vettori aerei, che individuano gli scali su cui i servizi di *handling* devono essere resi. Le risposte alle informazioni richieste hanno confermato, al riguardo, che non vi è alcuna pressione concorrenziale reciproca da parte delle società di *handling* operanti nei diversi aeroporti sardi²⁴.

¹⁹ [Cfr. AGCM: C10779 / F2i – GESAC (2010), C11873 / F2i – Società Azionaria Gestione Aeroporto Torino (2013).]

²⁰ [Cfr. M9270 / Vinci Airports – Gatwick Airport (2019), M7398 / Mirael – Ferrovial – Ndh1 (2014), M.7008 / Aena Internacional/ Axa / Llagl (2014); M.6663 Ryanair/Aer Lingus III (2013); M.7541- IAG/Aer Lingus (2015); M.7333 – Alitalia/Etihad (2014), in tal senso C11873 - F2I FONDI ITALIANI PER LE INFRASTRUTTURE SGR/SOCIETA' AZIONARIA GESTIONE AEROPORTO TORINO (2013); C12331 - F2I AEROPORTI 2/GEASAR cit.]

²¹ [Cfr. la decisione (UE) 2015/1584 del 1 ottobre 2014 relativa all'aiuto di Stato SA.23098 (C 37/07) (ex NN 36/07) cui l'Italia ha dato esecuzione a favore della società di gestione dell'aeroporto di Alghero So.Ge.AAI S.p.A. e di vari vettori aerei operanti sull'aeroporto di Alghero.]

²² [Riguardo alla sostituibilità tra gli aeroporti di Alghero e Olbia si rimanda alla valutazione operata dall'Autorità nel provvedimento C12331 - F2I AEROPORTI 2/GEASAR cit. che appare confermata dalle risposte dei vettori aeroportuali consultati per l'esame della presente operazione (al netto di due vettori che hanno indicato come non sia da escludere una limitata sostituibilità tra gli scali di Alghero e Olbia; uno dei due ha sottolineato, tuttavia, che tale considerazione vale in particolare con riferimento alle rotte internazionali e non tanto per il per il mercato domestico).]

²³ [Il criterio utilizzato dalla Commissione europea (100 km e 60 minuti di percorrenza) è stato peraltro richiamato nelle risposte di ITA Airways e Ryanair alla richiesta di informazioni. In generale tutti i vettori aerei operanti in Sardegna ritengono non sostituibili gli aeroporti di Olbia/Alghero con quello di Cagliari; due vettori aerei hanno ritenuto che Alghero e Olbia possano essere parzialmente sostituibili ([omissis]), in particolare per quanto riguarda le rotte internazionali mentre tale sostituibilità sia più limitata per le rotte nazionali ([omissis]).]

²⁴ [Una singola impresa di prestazione di servizi a terra di *handling* ha, sotto altro profilo, sottolineato che le società di *handling* (sia nel comparto aviazione generale che commerciale) controllate dal gestore aeroportuale avrebbero, in quell'aeroporto, vantaggi significativi rispetto agli altri prestatori di servizi aeroportuali in termini di "infrastrutture (spazi/aree e parcheggi di aeromobili), prezzi, costi, sinergie, attrezzature" ([omissis]).]

30. Con riferimento ai servizi commerciali forniti all'interno dell'aeroporto (la gestione di negozi di vendita di prodotti al pubblico, esercitata da soggetti terzi beneficiari di sub-concessione; la gestione di parcheggi, nonché la vendita di spazi pubblicitari), essi o alcuni di essi, in linea di principio, potrebbero risultare sostituibili con servizi analoghi prestati in aree limitrofe allo scalo aeroportuale. In ogni caso ciascun aeroporto della Regione Sardegna opera all'interno di distinti bacini di utenza e, pertanto, di distinti mercati rilevanti. Anche con riferimento al mercato dei servizi commerciali si può, quindi, ritenere che l'estensione geografica coincida separatamente con gli aeroporti di Olbia, Alghero e Cagliari.

Gli effetti dell'operazione

31. L'operazione in esame non risulta idonea a produrre effetti anticoncorrenziali nei mercati esaminati, determinando la mera sostituzione di un operatore con un altro.

Nello specifico, in virtù della distinzione tra le *catchment area* degli aeroporti di Alghero, Olbia e Cagliari, l'operazione non risulta idonea a generare effetti di sovrapposizione orizzontale nel mercato dei servizi relativi alle infrastrutture centralizzate.

Lo stesso vale per il mercato dei servizi di assistenza a terra (*handling*) e per quello dei servizi commerciali, caratterizzati da una dimensione geografica coincidente con il singolo aeroporto interessato, ossia gli aeroporti di Alghero Olbia e Cagliari, dove le società acquirenti non risultano attive in mercati verticalmente collegati. Le società partecipate dai Fondi F2i e Ligantia (tramite Geasar e Sogeaal) non sono attive nei mercati rilevanti in cui opera Sogaer, né in mercati posti a monte o a valle degli stessi, né la CCIAA è attiva nei mercati rilevanti in cui opera Ligantia (tramite Geasar e Sogeaal), né in mercati posti a monte o a valle degli stessi.

32. Alla luce delle considerazioni che precedono, dunque, la concentrazione in esame non appare idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

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

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria, ai sensi dell'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 Ministero 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