

## **I872 - MSC/MOBY**

Provvedimento n. 31698

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 22 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Presidente Roberto Rustichelli;

VISTO l'articolo 101 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea (di seguito, "TFUE");

VISTO il Regolamento del Consiglio (CE) n. 1/2003 del 16 dicembre 2002, concernente l'applicazione delle regole di concorrenza di cui agli articoli 81 e 82 del Trattato CE (ora 101 e 102 TFUE);

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287 e, in particolare, l'articolo 14-ter;

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

VISTA la "Comunicazione sulle procedure di applicazione dell'articolo 14 ter della legge 10 ottobre 1990, n. 287", adottata nell'adunanza del 6 settembre 2012 e pubblicata sul Bollettino n. 35 del 17 settembre 2012;

VISTA la propria delibera n. 31362 del 5 novembre 2024, con la quale è stata avviata un'istruttoria, ai sensi dell'articolo 14 della legge n. 287/1990, nei confronti di SAS Shipping Agencies Services SARL, Grandi Navi Veloci S.p.A. e MOBY S.p.A. per accertare l'esistenza di possibili violazioni dell'articolo 101 TFUE che il legame strutturale tra Moby e GNV, discendente dall'operazione di acquisizione della partecipazione del 49% di SAS nel capitale di Moby, nonché l'ulteriore legame creato dall'ingente finanziamento di SAS a Moby del dicembre 2023 avrebbero potuto comportare in termini di un possibile deterioramento delle dinamiche concorrenziali nei mercati interessati;

VISTA la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie trasmessa in data 3 giugno 2025;

VISTA la propria delibera n. 31624 del 15 luglio 2025, con la quale è stata disposta la pubblicazione, a partire dal 16 luglio 2025, degli impegni proposti da SAS Shipping Agencies Services SARL, Grandi Navi Veloci S.p.A e MOBY S.p.A., al fine di consentire ai terzi interessati di esprimere le proprie osservazioni;

VISTE le osservazioni sugli impegni presentate dai terzi interessati nell'ambito del *market test*;

VISTE le modifiche accessorie agli impegni presentate da SAS Shipping Agencies Services SARL e MOBY S.p.A. il 15 settembre 2025;

VISTO l'articolo 11, paragrafo 4, del Regolamento (CE) n. 1/2003;

VISTI gli atti del procedimento;

CONSIDERATO quanto segue:

### **I. LE PARTI**

**1.** SAS Shipping Agencies Services SARL (di seguito, "SAS" - Numero di iscrizione nel Registre de Commerce et des Sociétés del Lussemburgo: B113456) è una società holding di diritto lussemburghese, interamente controllata in via indiretta da MSC Holding.

Tramite le sue controllate, SAS è attiva a livello mondiale nei settori dei *terminal container*, della logistica, nonché dei servizi di trasporto marittimo tramite traghetti e in altre attività relative al settore marittimo nel Mar Mediterraneo.

In particolare in Italia SAS è attiva, tramite le proprie controllate Grandi Navi Veloci S.p.A. e Marininvest S.p.A., nei servizi di trasporto merci e/o passeggeri su navi Ro-Ro e navi Ro-Ro/Pax (di seguito, "Ro-Pax") e nella gestione di *terminal* per navi Ro-Ro e Ro-Pax e navi da crociera. SAS è inoltre attiva nella fornitura di servizi di rimorchio tramite la controllata MedTug S.p.A.

Il fatturato consolidato realizzato da SAS nel 2023 in Italia è stato *[largamente superiore ai 582]*<sup>\*</sup> milioni di euro.

**2.** Grandi Navi Veloci S.p.A. (di seguito, "GNV"; Partita IVA 13217910150) è una società attiva nel trasporto marittimo di linea di passeggeri, con o senza veicoli, e di merci - in particolare rotabili - mediante navi Ro-Pax e Ro-Ro nel Mar Mediterraneo, dove opera numerose linee in sette Paesi (Italia, Francia, Spagna, Marocco, Tunisia, Albania e Malta). GNV, attraverso la controllata SNAV S.p.A., svolge inoltre servizi di collegamento con la Sicilia, le isole minori e la Croazia.

GNV è controllata da SAS che ne detiene la quasi totalità del capitale sociale direttamente e indirettamente attraverso la controllata Marininvest S.r.l.

Nel 2024, GNV ha realizzato un fatturato di circa 605 milioni di euro.

---

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

**3.** Moby S.p.A. (di seguito, "Moby"; Partita IVA 13301990159) è una società attiva nel trasporto marittimo di linea di passeggeri, con o senza veicoli, e di merci --in particolare rotabili - mediante navi Ro-Pax. Moby opera nei collegamenti tra il Continente e le isole maggiori sia direttamente con il marchio *Moby*, sia tramite la società interamente controllata Compagnia Italiana di Navigazione S.p.A. (di seguito, "CIN") detentrici del marchio *Tirrenia*<sup>1</sup>. Essa opera inoltre alcuni collegamenti tra il Continente e l'Arcipelago Toscana mediante la controllata Toremar S.p.A., detentrici dell'omonimo marchio.

Moby controlla altresì un gruppo di società attive anche nei servizi di *terminal* e di agenzia marittima<sup>2</sup>.

MOBY è controllata da Onorato Armatori S.r.l. (di seguito, "OA"), che detiene il 51% del capitale sociale e ne nomina l'amministrazione delegato. Il rimanente 49% del capitale sociale di Moby è detenuto da SAS. OA, a sua volta, è controllata da una persona fisica<sup>3</sup>.

Moby, in base all'ultimo bilancio approvato nel 2023, ha realizzato ricavi per circa 242 milioni di euro, mentre, CIN nello stesso anno, ha realizzato ricavi per circa 182 milioni di euro.

Il fatturato consolidato realizzato nel 2023 da OA - riconducibile per oltre il 90% alle attività di trasporto di passeggeri e merci - è stato pari a circa 485 milioni di euro.

**4.** Grimaldi Euromed S.p.A. (Partita IVA 00278730825) è una società attiva nel trasporto marittimo di merci e passeggeri mediante navi Ro-Ro, Ro-Ro/Pax e PCTC (pure *car&truck carrier*). In particolare, essa opera nel trasporto di merci su rotabili a lungo raggio e a corto raggio (sia nel Mediterraneo, per esempio lungo le c.d. Autostrade del Mare, sia tra il Mediterraneo e il Nord Europa), nel trasporto marittimo a lungo raggio di autoveicoli e nel trasporto marittimo a corto raggio di passeggeri nel Mediterraneo Occidentale.

Parte del procedimento è, altresì, Grimaldi Group S.p.A. (Partita IVA 00117240820), *holding* del Gruppo Grimaldi, attivo in Europa e nel resto del mondo nel trasporto marittimo di merci, autoveicoli e passeggeri e nella fornitura dei servizi logistici connessi.

Il Gruppo Grimaldi detiene il 96% circa del capitale sociale di Grimaldi Euromed S.p.A. e nel 2022, ha realizzato in Italia un fatturato consolidato superiore a 1 miliardo di euro.

## **II. IL PROVVEDIMENTO DI AVVIO E IL PROCEDIMENTO ISTRUTTORIO**

### **II.1. I legami strutturali tra SAS e Moby e l'avvio del procedimento**

**5.** SAS, a fronte di un apporto di capitale di 150 milioni di euro, ha acquisito nel luglio 2023 una partecipazione del 49% nel capitale di Moby, non accompagnata da alcun diritto di governance. Tale acquisizione è avvenuta nell'ambito dell'esecuzione dei piani di concordato preventivo in continuità aziendale presentati da Moby e CIN, che erano stati omologati dal Tribunale di Milano il 13 ottobre 2022 e sono diventati definitivi ed esecutivi il 6 giugno 2023.

**6.** Alla fine del 2023, Moby e OA, da un lato, e SAS, dall'altro, hanno stipulato alcuni accordi (di seguito, "Accordi"), che hanno consentito a Moby di ricevere da SAS la provvista finanziaria necessaria a eseguire anticipatamente i piani di concordato mediante *cash settlement*, con un significativo risparmio per Moby rispetto ai pagamenti originariamente previsti. Grazie a tale provvista finanziaria, i debiti verso i creditori finanziari e gli obbligazionisti sono stati estinti e tutti i creditori di Moby e CIN sono stati soddisfatti nel dicembre 2023; il 9 gennaio 2024 il Tribunale di Milano ha archiviato i concordati preventivi di Moby e CIN.

**7.** Gli Accordi prevedono<sup>4</sup>:

**a)** la cessione da parte di Moby a una società del gruppo MSC di due navi (la Moby Vinci e la Sharden) per un controvalore di 109 milioni di euro;

**b)** un "Contratto di Finanziamento", stipulato tra SAS e Moby il 7 dicembre 2023, che prevede la concessione a Moby da parte di SAS di un finanziamento di importo pari a 243 milioni di euro (il "Finanziamento Ponte"). Tale finanziamento avrebbe dovuto essere rimborsato in due rate e, comunque, entro l'inizio di dicembre 2024 ed era assistito dalle ordinarie garanzie a tutela dei diritti del creditore riguardanti la vendita degli asset di Moby fino a soddisfazione del credito;

**c)** un "Contratto di Pegno e Opzione", stipulato da SAS e OA contestualmente al Contratto di Finanziamento a garanzia del rimborso di quest'ultimo, con il quale OA si è impegnata a garantire, in via autonoma e a prima richiesta, l'adempimento di tutte le obbligazioni di Moby originanti dal Contratto di Finanziamento nei confronti di SAS. In

<sup>1</sup> [CIN ha acquisito il ramo d'azienda di Tirrenia di Navigazione S.p.A. in AS ("Tirrenia in A.S.") operante il servizio di trasporto marittimo di passeggeri e merci tra l'Italia continentale e le isole maggiori e minori, operante con il brand Tirrenia (cfr. C11613 - Compagnia Italiana di Navigazione / Ramo di azienda di Tirrenia di Navigazione, provvedimento n. 23670 del 21 giugno 2012, in bollettino n. 25/2012).]

<sup>2</sup> [In particolare, nei servizi di terminal per merci e/o passeggeri su navi Ro-Ro e/o Ro-Pax sono attive le società Porto di Livorno 2000 S.r.l., Livorno Terminal Marittimo - Autostrade del Mare S.r.l.; e Terminal Traghetto Napoli S.r.l.; nei servizi di terminal per navi da crociera opera la società Porto di Livorno 2000; nei servizi di agenzia marittima è attiva la società Renzo Conti S.r.l.; nei servizi di rimorchio portuale opera la società San Cataldo S.r.l. in liquidazione.]

<sup>3</sup> [Il Sig. Vincenzo Onorato, che detiene una partecipazione del 60% in OA e ne è l'amministratore unico. ]

<sup>4</sup> [Per i dettagli pubblici dell'Accordo cfr. <https://www.shippingitaly.it/2023/12/29/due-traghetti-di-moby-passeranno-a-msc/>, basato sulla corrispondenza tra Moby e i commissari giudiziali nominati nell'ambito della procedura di concordato. ]

particolare, il Contratto di Pegno e Opzione prevede che OA costituisca in pegno in favore di SAS le azioni di sua titolarità rappresentative del 51% del capitale sociale di Moby (il "Pegno") e conceda a SAS un diritto di opzione su tali azioni. Il Pegno potrà essere escusso e l'Opzione potrà essere esercitata solo in caso di inadempimento *[omissis]*.

**8.** Il Contratto di Pegno e Opzione non conferisce a SAS alcun diritto di voto e, più in generale, alcun diritto amministrativo derivante dalle azioni date in pegno: tali diritti continueranno a essere esercitati da OA.

**9.** Nell'ottobre 2024, dunque, Moby e SAS - controllante di GNV, società concorrente di Moby su diverse rotte che collegano l'Italia Continentale alle isole maggiori (cfr. infra) - risultavano strutturalmente legati attraverso: (i) la partecipazione di minoranza del 49% di SAS in Moby e (ii) un ingente finanziamento concesso da SAS a Moby, avente scadenza a breve e assistito da significative garanzie che SAS avrebbe potuto azionare in caso di inadempimento.

**10.** Il 5 novembre 2024, l'Autorità ha deliberato d'ufficio l'avvio del presente procedimento istruttorio nei confronti di SAS, Moby e GNV, per verificare se, e in quale misura, i legami strutturali di carattere azionario e finanziario esistenti tra Moby e SAS avessero facilitato contatti diretti e indiretti tra Moby e GNV volti a un coordinamento delle rispettive politiche commerciali nelle rotte su cui tali società competono nel trasporto di passeggeri e di merci su rotabili mediante navi Ro-Ro (solo merci) e Ro-Pax (passeggeri e merci) tra l'Italia peninsulare e le due isole maggiori, in violazione dell'articolo 101 TFUE.

**11.** Nello specifico, nel provvedimento di avvio è stato ipotizzato che, in mercati concentrati e con elevate barriere all'entrata<sup>5</sup> quali quelli delle rotte su cui operano in concorrenza Moby e GNV, la creazione di un forte legame strutturale tra Moby e GNV, discendente dall'acquisizione della partecipazione del 49% di SAS nel capitale di Moby, nonché l'ulteriore legame creato dall'ingente finanziamento di SAS a Moby del dicembre 2023, potessero risultare idonei a produrre un deterioramento delle dinamiche concorrenziali sui mercati interessati, in violazione dell'articolo 101 TFUE.

**12.** In particolare, l'acquisizione di una partecipazione di minoranza di SAS in Moby avrebbe potuto facilitare, anche attraverso contatti tra le parti, il coordinamento delle politiche commerciali con possibili effetti sulle quantità offerte sui prezzi.

## **II.2. Il procedimento istruttorio**

**13.** Il provvedimento di avvio è stato notificato a Moby<sup>6</sup> e a GNV<sup>7</sup> il 13 novembre 2024 e a SAS il 18 novembre 2024.

**14.** Gli accertamenti ispettivi, deliberati contestualmente all'avvio del procedimento, sono stati svolti il 13 novembre 2024 presso le sedi di Milano<sup>8</sup>, Napoli<sup>9</sup> e Portoferraio<sup>10</sup> di Moby, presso la sede di Milano<sup>11</sup> di Onorato Armatori, presso le sedi di Palermo<sup>12</sup> e Genova<sup>13</sup> di GNV, presso le sedi di Napoli<sup>14</sup> e Roma<sup>15</sup> di Marininvest.

**15.** L'11 dicembre 2024, è pervenuta un'istanza di partecipazione al procedimento da parte di Grimaldi Euromed S.p.A. e Grimaldi Group S.p.A.<sup>16</sup> (collettivamente, "Grimaldi"), successivamente integrata<sup>17</sup> il 29 e 31 gennaio 2025 e accolta<sup>18</sup> il 26 febbraio 2025.

**16.** Il 20 febbraio 2025, l'Autorità ha rigettato<sup>19</sup> le istanze di proroga del termine di presentazione degli impegni pervenute il 7 febbraio 2025 da parte di Moby e SAS e in data 11 febbraio 2025 da parte di GNV<sup>20</sup>.

**17.** Le Parti e la società partecipante sono state sentite in audizione. In particolare, Grimaldi è stato sentito il 15 aprile 2025<sup>21</sup>, Moby il 16 aprile, il 9 luglio il 2 e il 12 settembre 2023<sup>22</sup>, SAS il 22 aprile e il 4 luglio 2025<sup>23</sup> e GNV il 30 aprile e il 4 luglio<sup>24</sup> 2025.

---

<sup>5</sup> *[Tali barriere all'entrata sono costituite dall'elevato investimento iniziale nel naviglio, dalla necessità di disporre di adeguati spazi a terra per la sosta e di slot in partenza e arrivo commercialmente attraenti, nonché dalla presenza di operatori storici che possono godere di una certa fedeltà dei consumatori.]*

<sup>6</sup> *[Cfr. doc. 11 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>7</sup> *[Cfr. doc. 4 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>8</sup> *[Cfr. docc. 12, 14, 15 e 16 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>9</sup> *[Cfr. docc. 17 e 19 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>10</sup> *[Cfr. docc. 20 e 22 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>11</sup> *[Cfr. docc. 29 e 14 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>12</sup> *[Cfr. docc. 5 e 7 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>13</sup> *[Cfr. docc. 8 e 10 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>14</sup> *[Cfr. docc. 23 e 25 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>15</sup> *[Cfr. docc. 26 e 28 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>16</sup> *[Cfr. doc. 44 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>17</sup> *[Cfr. docc. 64 e 65 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>18</sup> *[Cfr. doc. 74 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>19</sup> *[Cfr. docc. 71, 72 e 73 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>20</sup> *[Cfr. rispettivamente i docc. 66, 67 e 68 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>21</sup> *[Cfr. doc. 104.1 del fascicolo istruttorio.]*

<sup>22</sup> *[Cfr. docc. 106.1 e 257.1 del fascicolo istruttorio, docc. 22.1 e 22.2 del fascicolo del subprocedimento impegni.]*

**18.** Le Parti hanno fatto pervenire, il 13, 14 e 20 maggio 2025, i nuovi programmi di *compliance antitrust* spontaneamente adottati.

**19.** Il 28 maggio 2025, l'Autorità, verificata la non manifesta infondatezza delle proposte formulate dagli Uffici, ha autorizzato l'invio alle Parti della Comunicazione delle Risultanze Istruttorie, ai sensi dell'articolo 14 del D.P.R. n. 217/1998. La Comunicazione delle Risultanze Istruttorie è stata trasmessa alle Parti e all'interveniente il 3 giugno 2025.

**20.** GNV<sup>25</sup>, SAS<sup>26</sup> e Moby<sup>27</sup> hanno ripetutamente esercitato il diritto di accedere agli atti del procedimento.

**21.** SAS, GNV e Moby hanno, altresì, avuto accesso al fascicolo in *data room* dal 25 al 26 giugno 2025<sup>28</sup>. L'accesso in *data room* di SAS e GNV è stato prorogato fino al 27 giugno 2025 su richiesta delle stesse società<sup>29</sup>.

**22.** L'interveniente Grimaldi ha avuto accesso agli atti il 5 marzo 2025<sup>30</sup> e ha presentato memorie il 30 aprile e l'11 luglio 2025<sup>31</sup>.

**23.** Il 26 giugno 2025<sup>32</sup> è pervenuta una comunicazione con cui gli amministratori di SAS hanno dichiarato la volontà della società di definire degli impegni volti a risolvere i legami strutturali tra SAS e Moby in tempi brevi, già entro fine 2025.

In pari data, è pervenuta una comunicazione dell'amministratore delegato di GNV, in cui la società ha manifestato la volontà di definire degli impegni per ristorare i consumatori eventualmente danneggiati dalla presunta intesa<sup>33</sup>.

In data 8 luglio 2025, Moby ha comunicato la volontà di presentare degli impegni<sup>34</sup>.

Tutte le società venivano invitate<sup>35</sup> a formalizzare le proposte di impegni entro il 10 luglio 2025.

**24.** In data 11 luglio 2025, sono pervenute le comunicazioni con le quali le società SAS, GNV e MOBY hanno presentato, ai sensi dell'articolo 14-ter della legge n. 287/1990, le proprie proposte di impegni, secondo le modalità indicate nell'apposito "Formulario per la presentazione degli impegni ai sensi dell'articolo 14-ter della legge n. 287/1990"<sup>36</sup>.

**25.** In data 14 luglio 2025, Moby, SAS e GNV hanno presentato le proprie memorie<sup>37</sup>.

**26.** L'Autorità, il 15 luglio 2025, ha deliberato la pubblicazione degli impegni il successivo 16 luglio.

**27.** Il 13 agosto 2025 sono pervenute le osservazioni del gruppo Grimaldi<sup>38</sup>. SAS ha presentato le proprie controdeduzioni il 28 agosto<sup>39</sup>.

**28.** Il 1° settembre 2025, Moby ha comunicato la nomina del perito che avrebbe dovuto valutare gli *asset* del gruppo Moby, come previsto dagli impegni presentati da Moby<sup>40</sup>.

**29.** Il 15 settembre 2025, Moby e SAS hanno fatto pervenire le versioni definitive degli impegni, integrati con una serie di modifiche accessorie<sup>41</sup>. Il 17 settembre GNV confermava i propri impegni<sup>42</sup>.

**30.** Moby ha fatto pervenire, in data 19 e 29 settembre 2025, le informazioni integrative richieste dagli Uffici<sup>43</sup> e il 1° ottobre 2025 l'indicazione degli *asset* che la società metterà in vendita in attuazione degli impegni con la relativa valutazione di un perito indipendente<sup>44</sup>.

---

<sup>23</sup> [Cfr. docc. 114.1 e 258.1 del fascicolo istruttorio.]

<sup>24</sup> [Cfr. docc. 121.1 e 255.1 del fascicolo istruttorio.]

<sup>25</sup> [Cfr. docc. 42, 47, 83, 145, 180, 237 del fascicolo istruttorio.]

<sup>26</sup> [Cfr. docc. 48, 82, 141, 142, 159, 235, 264 del fascicolo istruttorio; doc. 31 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>27</sup> [Cfr. docc. 78, 84, 143, 228, 233 del fascicolo istruttorio; docc. 14 e 28 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>28</sup> [Cfr. docc. 192, 193, 195, 197 del fascicolo istruttorio.]

<sup>29</sup> [Cfr. doc. 202 del fascicolo istruttorio.]

<sup>30</sup> [Cfr. doc. 81 del fascicolo istruttorio.]

<sup>31</sup> [Cfr. docc. 103 e 247 del fascicolo istruttorio.]

<sup>32</sup> [Cfr. doc. 196.1 del fascicolo istruttorio.]

<sup>33</sup> [Cfr. doc. 198 del fascicolo istruttorio.]

<sup>34</sup> [Cfr. doc. 238 del fascicolo istruttorio.]

<sup>35</sup> [Cfr. docc. 222, 223, 257.1.]

<sup>36</sup> [Cfr. docc. 244 e 245 (versioni definitive Formulario SAS e GNV, trasmesse via PEC il 10 luglio e protocollate il giorno successivo), doc. 242 (bozza Formulario Moby, trasmessa via PEC il 10 luglio e protocollata il giorno successivo), docc. 246 e 246.1 (versione definitiva Formulario Moby, pervenuta in data 11 luglio).]

<sup>37</sup> [Cfr. docc. 248, 249, 250, 251.252.]

<sup>38</sup> [Cfr. doc. 6 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>39</sup> [Cfr. doc. 11 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>40</sup> [Cfr. doc. 16 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>41</sup> [Cfr. docc. 17, 17.1, 18, 18.1 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>42</sup> [Cfr. doc. 20 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

### III. I MERCATI RILEVANTI

**31.** Il gruppo Moby opera: (i) nel trasporto di linea di passeggeri, veicoli al seguito e merci rotabili attraverso navi Ro-Pax, con i marchi *Moby* e *Tirrenia* (gestito da CIN); (ii) nella fornitura di servizi di *terminal* passeggeri e merci e (iii) nella fornitura mediante rimorchiatori di servizi di rimorchio e di assistenza nautica nei porti e in mare aperto.

Anche il gruppo MSC è attivo in Italia nei medesimi settori. Tenuto conto che attualmente i due gruppi offrono servizi di *terminal* e di rimorchio in ambiti che sono distinti dal punto di vista geografico e/o merceologico, l'unico settore nel quale il gruppo MSC e il gruppo Moby operano come concorrenti è quello del trasporto di passeggeri e merci mediante navi Ro-Pax e Ro-Ro.

**32.** I collegamenti nei quali sia GNV che Moby/Tirrenia operano trasportando passeggeri e merci sono: Civitavecchia - Olbia, Genova - Olbia, Genova - Porto Torres, Napoli - Palermo.

**33.** Secondo costante prassi comunitaria e nazionale, il servizio di trasporto marittimo di passeggeri costituisce un mercato distinto da quello del trasporto marittimo di merci.

**34.** Riguardo al trasporto merci, il servizio di trasporto marittimo di merci su rotabili mediante navi Ro-Ro è stato considerato sostituibile con quello svolto mediante navi Ro-Pax, ma non con il servizio di trasporto *short-sea* di merci in container <sup>45</sup>.

**35.** La dimensione geografica dei mercati del trasporto marittimo di merci e passeggeri è basata, a livello comunitario e nazionale, sul concetto di "rotta/fascio di rotte", definito dall'insieme dei porti che sono serviti alle due estremità del servizio di trasporto: un "fascio di rotte" ("*trade*") include tutti i servizi di trasporto da un insieme di porti tra loro sostituibili a un altro insieme di porti tra loro sostituibili. La misura di tale sostituibilità può essere diversa per i passeggeri e per le merci, e più ampia per queste ultime.

**36.** Sulla base dei precedenti dell'Autorità<sup>46</sup>, nel provvedimento di avvio sono stati individuati in prima approssimazione i seguenti mercati rilevanti:

*Per il trasporto di merci rotabili su navi Ro-Pax e Ro-Ro:*

- il fascio di rotte Genova/Savona/Vado - Sardegna del Nord, di cui fanno parte le rotte Genova - Porto Torres, Genova - Olbia, Savona - Porto Torres;
- il fascio di rotte che collega Civitavecchia con la Sardegna del Nord, di cui fanno parte le rotte Civitavecchia - Porto Torres e Civitavecchia - Olbia
- la rotta Napoli - Palermo;

*Per il trasporto di passeggeri su navi Ro-Pax:*

- il fascio di rotte Genova/Savona - Porto Torres, di cui fa parte la rotta Genova - Porto Torres;
- il fascio di rotte Genova/Savona - Olbia, di cui fa parte la rotta Genova - Olbia;
- il fascio di rotte Civitavecchia - Olbia/Golfo Aranci, di cui fa parte la rotta Civitavecchia - Olbia;
- la rotta Napoli - Palermo.

#### **La posizione delle Parti sui mercati rilevanti**

**37.** La posizione di GNV, del gruppo Moby e dei suoi concorrenti nei mercati del trasporto di merci rotabili è riportata nella tabella n. 1 seguente.

**Tabella n. 1: quote di mercato in volume nei mercati del trasporto merci su rotabili**

	Anno	Moby	GNV	Concorrenti
GE/SV/Vado - Sardegna del Nord	2022	[60-70]%	[10-20]%	[10-20]% Grimaldi
Genova - Porto Torres	2022	[70-80]%	[10-20]%	[10-20] Grimaldi
Civitavecchia - Sardegna del Nord	2023	[60-70]%	[0 -5]%	[20-30]% Grimaldi
Napoli - Palermo	2023	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]% Grimaldi

Fonti: provvedimento finale C12586 per il fascio GE/SV/Vado - Sardegna del Nord; stime interne delle Parti sugli altri fasci di rotte, riferite al solo trasporto mediante navi Ro-Pax, contenute nel Form RS

**38.** La posizione di GNV, del gruppo Moby e dei suoi concorrenti nei mercati del trasporto di passeggeri su navi Ro-Pax è riportata nella tabella n. 2 seguente.

<sup>43</sup> [Cfr. docc. 21 e 24 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>44</sup> [Cfr. docc. 26 e 26.1 del fascicolo del subprocedimento impegni.]

<sup>45</sup> [Cfr. da ultimo C/12586 - Ignazio Messina & C./Terminal San Giorgio, provvedimento n. 31198 del 23 maggio 2024, in Bollettino n. 21/2024 e i casi comunitari M.5756 DFDS/Norfolk del 17 giugno 2010 e M.6305 - DFDS/C.Ro Ports / Alvsborg del 2 aprile 2012. Nel caso M.6305 la Commissione europea, pur rilevando che l'evidenza disponibile puntava verso mercati distinti, ha lasciato aperta la questione della sostituibilità del trasporto marittimo di merci su rotabili con il servizio di trasporto *short-sea*.]

<sup>46</sup> [Cfr. I743 - Tariffe traghetti da/per la Sardegna, provvedimento n. 24405 dell'11 giugno 2013, in Bollettino n. 25/2013; C/12005 - Onorato Partecipazioni- NewCo/Moby - Compagnia Italiana di Navigazione, provvedimento n. 25773 del 10 dicembre 2015, in bollettino n. 45/2015; C12586 - Ignazio Messina & C./Terminal San Giorgio, cit.e A487- Compagnia Italiana di Navigazione -Trasporto marittimo delle merci da/per la Sardegna, provvedimento n. 27053 del 28 febbraio 2018, in Bollettino n. 11/2018.]

**Tabella n. 2: quote di mercato in volume nei mercati del trasporto passeggeri (2023)**

	<b>Moby</b>	<b>GNV</b>	<b>Concorrenti</b>
Genova/Savona – Porto Torres	[60-70]%	[30-40]%	0%
Genova/Savona – Olbia	[60-70]%	[30-40]%	0%
Civitavecchia – Olbia/Golfo Aranci	[70-80]%	[5-10]%	[20-30]% Grimaldi
Napoli – Palermo	[30-40]%	[40-50]%	[10-20]% Grimaldi

Fonte: stime interne delle Parti contenute nel Form RS

**39.** La Genova-Olbia è una tratta stagionale (aprile/maggio - ottobre). La Genova - Porto Torres e la Civitavecchia - Olbia sono tratte soggette a obblighi di servizio pubblico nel periodo invernale<sup>47</sup> e servite a condizioni di mercato nel periodo estivo.

La Napoli - Palermo è svolta tutto l'anno a condizioni di mercato.

#### **IV. GLI IMPEGNI PROPOSTI**

##### **IV.1. Impegni proposti da SAS**

**40.** Gli impegni presentati da SAS concernono anche Onorato Armatori s.r.l. e Moby S.p.A., pertanto, nel Formulario "SAS dà atto di avere acquisito il consenso di Onorato Armatori («OA») e Moby a contribuire, nella misura rispettivamente richiesta, all'esecuzione degli Impegni, a conferma del carattere non condizionato degli stessi".

*Primo impegno: cessione immediata della partecipazione di SAS in Moby*

**41.** Entro trenta giorni dalla notifica del provvedimento di accoglimento impegni, SAS cederà a OA (detentore del 51% del capitale di Moby), [omissis], il 49% delle azioni in proprio possesso.

SAS ha dichiarato di aver acquisito il consenso di OA a tale acquisto - consenso che peraltro risulta anche dagli impegni presentati da Moby (cfr. *infra*)<sup>48</sup>.

*Secondo impegno: rinuncia immediata di SAS al pegno sulle azioni di Moby*

**42.** SAS rinunzierà al diritto di pegno sul 51% delle azioni rappresentative del 51% del capitale di Moby di titolarità di Onorato Armatori. La rinuncia avverrà contestualmente alla cessione delle azioni rappresentative del 49% del capitale sociale di Moby.

*Terzo impegno: cessione e/o abbattimento del credito vantato nei confronti di Moby*

**43.** Il terzo impegno riguarda la cessione del credito verso Moby a società terza indipendente e/o l'abbattimento totale o parziale dello stesso in tempi brevi, già entro fine 2025.

L'impegno si articola in diverse fasi, organizzate sulla base di un cronoprogramma, che dovrebbero concludersi entro il 31 dicembre 2025.

**44.** Le prime fasi sono volte all'identificazione degli asset suscettibili di cessione e alla loro valutazione a prezzi di mercato e si articolano nel modo seguente:

- fase I, da completare entro il [omissis]: identificazione congiunta da parte di Moby e SAS di un gruppo di asset non strategici suscettibili di cessione a SAS o a società terza;

- fase II, da completare entro il [omissis]: identificazione congiunta di un perito indipendente che stimi il valore di mercato degli asset alienabili;

- fase III, da completare entro il [omissis]: determinazione del prezzo di mercato degli asset individuati da parte del perito.

**45.** Le fasi successive sono volte a verificare se il valore così determinato degli asset individuati nelle fasi precedenti sia sufficiente a compensare totalmente il debito di Moby e le successive eventuali azioni da intraprendere:

- fase IV, da completare entro il [omissis]: qualora il valore degli asset individuati non risulti sufficiente a compensare totalmente il debito di Moby nei confronti di SAS, individuazione di ulteriori asset da cedere a SAS o a terzi, "a parziale o totale compensazione del credito residuo" di SAS;

- fase V, da svolgere in parallelo con la fase IV e da completare entro il [omissis]: individuazione di una o più entità terze interessate ad acquistare da SAS il suo eventuale credito residuo nei confronti di Moby;

<sup>47</sup> [Gli obblighi di servizio pubblico sono espletati da Moby sulla Genova – Porto Torres e sulla base di una convenzione tra Moby, GNV e Grimaldi, che prevede la condivisione di navi Tirrenia da parte dei tre operatori, sulla Olbia - Civitavecchia.]

<sup>48</sup> [L'impegno verrà materialmente eseguito mediante sottoscrizione, entro 30 giorni dalla notifica del provvedimento di accoglimento degli impegni, di un accordo tra SAS, OA e Moby in cui SAS si obbliga a trasferire a OA, e quest'ultima si obbliga ad accettare, [omissis], le partecipazioni rappresentative del 49% del capitale di Moby e alla contestuale girata, autenticata da notaio, delle azioni di Moby, accompagnata dalla rinuncia al pegno sul titolo, anche questa con autentica notarile (cfr. impegno 2). Girata e rinuncia saranno annotate nel registro di Moby e il nuovo elenco soci sarà depositato presso il Registro delle imprese.]

- fase VI, da completare entro il [omissis] 2025: stipula dei contratti di cessione, con compensazione totale o parziale del prezzo verso il credito di SAS.

**46.** Il Formulario prevedeva, inoltre, un impegno volto a tutelare il patrimonio di Moby qualora la procedura non dovesse chiudersi nei tempi previsti, che [omissis]<sup>49</sup>.

#### **IV.2. Gli impegni di GNV**

**47.** GNV si impegna a ristorare tutti i passeggeri che abbiano acquistato, entro la data di pubblicazione degli impegni, un biglietto per viaggiare sulle rotte Genova - Olbia e vv., Genova - Porto Torres e vv. e Civitavecchia - Olbia e vv. nel periodo 1° giugno 2025 - 30 settembre 2025, oppure nei *weekend* del periodo 1° novembre 2024 - 31 marzo 2025 sulla rotta Napoli - Palermo.

**48.** Il ristoro è pari a 15 euro per ogni viaggio con cabina sulle rotte da/per la Sardegna e al 7% del prezzo del biglietto per chi abbia viaggiato senza cabina e per i viaggi sulla Napoli - Palermo.

I beneficiari avranno la possibilità di scegliere se trasformare tale ristoro in un buono sconto per l'acquisto di un viaggio GNV<sup>50</sup>.

#### **IV.3 Gli impegni di Moby**

**49.** Il Formulario di Moby descrive tre impegni di carattere sia strutturale che comportamentale.

*Primo impegno: realizzazione di un piano di cessioni finalizzato a estinguere il debito nei confronti di SAS*

**50.** Il primo impegno consiste nella realizzazione di un articolato piano di cessione degli *asset* aziendali volto "ad assicurare il completo abbattimento del debito nei confronti di SAS in tempi certi e monitorabili".

Tale piano è articolato in un cronoprogramma che riproduce - come logico e necessario - il piano proposto da SAS, con l'opportuna precisazione che lo scopo del piano è la completa estinzione delle obbligazioni di Moby verso SAS:

- fase I, da completare entro il [omissis]: "Moby e SAS effettueranno un censimento degli *asset* non strategici di Moby con l'obiettivo di individuare quelli da alienare - in favore di SAS o di una società terza - a totale o parziale compensazione del credito di SAS";

- fase II, da completare entro il [omissis]: nomina congiunta di un perito indipendente che stimi il valore di mercato degli *asset* alienabili;

- fase III, da completare entro il [omissis]: determinazione del prezzo degli *asset* individuati da parte del perito;

- fase IV, da completare entro il [omissis]: qualora, alla luce della perizia di stima, il valore degli *asset* individuati non risulti sufficiente a compensare integralmente il debito di Moby nei confronti di SAS, individuazione di ulteriori *asset* da cedere a SAS o a terzi, "fino a completa estinzione del debito";

- fase V, da svolgere in parallelo con la fase IV e da completare entro il [omissis]: individuazione di una o più entità terze cui SAS potrebbe cedere il proprio credito residuo;

- fase VI, da completare entro il [omissis]: stipula dei contratti di cessione, "al fine di estinguere il credito di SAS nei confronti di Moby".

**51.** Moby si impegna altresì a fornire evidenza all'Autorità del rispetto del cronoprogramma, predisponendo una relazione al termine di ciascuna fase.

La società si impegna, altresì, a "profond[ere] ogni sforzo per contenere la procedura entro il [omissis], salvo comprovate e oggettive ragioni che saranno tempestivamente rappresentate all'Autorità".

*Secondo impegno: sottoscrizione ed esecuzione dell'accordo con cui SAS trasferisce a Onorato Armatori le quote di Moby e rinuncia al pegno in proprio favore*

**52.** Moby si impegna a prendere parte e a sottoscrivere, unitamente a SAS e OA, l'accordo con il quale SAS trasferirà a OA il 49% del capitale sociale di Moby, a fronte del pagamento di [omissis], e rinuncerà al pegno costituito in suo favore sulle azioni di Moby possedute da OA.

**53.** Moby si impegna altresì a effettuare, entro un mese dalla sottoscrizione del suddetto accordo, tutti gli adempimenti necessari per la registrazione delle modifiche dei soci e della cancellazione del pegno.

**54.** Moby ha altresì allegato al Formulario una lettera con cui Onorato Armatori si impegna a prendere parte e sottoscrivere l'accordo suddetto.

*Terzo impegno: previsione di misure compensative a favore dei consumatori*

**55.** Infine, Moby si impegna a fornire una compensazione monetaria a tutti i passeggeri che abbiano acquistato, entro la data di pubblicazione degli impegni, un biglietto per viaggiare sulle rotte Genova - Olbia e vv., Genova - Porto Torres e vv. e Civitavecchia - Olbia e vv. nel periodo giugno - settembre 2025, oppure nei *weekend* del periodo 1° novembre 2024 - 31 marzo 2025 sulla rotta Napoli - Palermo.

---

<sup>49</sup> [In particolare, [omissis].]

<sup>50</sup> [I beneficiari riceveranno, entro tre mesi dalla pubblicazione del provvedimento di accettazione degli impegni un messaggio (via posta elettronica, sms ecc.) con l'importo del pagamento spettante, la richiesta di comunicare un IBAN su cui effettuare il pagamento e l'indicazione di un codice sconto, del medesimo ammontare, utilizzabile per l'acquisto di un viaggio GNV e da fruire in alternativa al versamento in conto corrente.]

La compensazione è offerta in due forme:

- un voucher pari al 10% del costo del biglietto (al netto di tasse, oneri ed ETS), da utilizzare sul futuro acquisto di un biglietto passeggeri nei dodici mesi successivi;
- un rimborso pari al 5% del costo del biglietto (al netto di tasse, oneri ed ETS).

## **V. LE OSSERVAZIONI PERVENUTE NEL MARKET TEST**

**56.** Le osservazioni delle intervenienti Grimaldi Euromed S.p.A. e Gruppo Grimaldi S.p.A. (insieme, il "Gruppo Grimaldi"), pervenute il 13 agosto 2025, sono precedute da una premessa nella quale le società ribadiscono l'opinione secondo cui *"pur essendo formalmente socio di minoranza (al 49%), SAS già esercita in concreto un controllo di fatto totale su Moby"* e quindi avrebbe dovuto procedere alla notifica di tale acquisizione per non incorrere nelle sanzioni di cui all'articolo 19 della legge 287/1990.

**57.** Quanto agli impegni delle parti, secondo il Gruppo Grimaldi tale proposta *"non fornisce alcuna garanzia sostanziale di ripristino di condizioni concorrenziali effettive, rischiando anzi di consolidare - sotto una parvenza di regolarizzazione - proprio quegli assetti distorsivi che hanno determinato l'apertura dell'istruttoria"*. Gli impegni proposti sarebbero *"inadeguati, inattuabili e potenzialmente elusivi"*.

**58.** Per quanto riguarda gli impegni di SAS, l'impegno alla cessione del 49% del capitale di Moby da parte di SAS a favore di OA con *"rinuncia al corrispettivo"* comporterebbe che *"il Gruppo Onorato, che ha già beneficiato in passato di interventi pubblici e privati per evitare il dissesto, si vedrebbe riconosciuto un bene di ingentissimo valore (il resto del capitale di Moby) attraverso una vera e propria donazione della partecipazione. Sul piano concorrenziale, un simile conferimento gratuito tra imprese già sospettate di condotte anticoncorrenziali non può che essere letto come un tentativo di eludere i rimedi strutturali che un procedimento antitrust dovrebbe invece garantire. La cessione gratuita, lungi dal recidere i legami tra le imprese, rischia di favorire un rafforzamento della posizione dominante preesistente"*. Grimaldi ritiene, infatti, che la restituzione delle quote senza corrispettivo permette a Moby di continuare a godere degli effetti dell'ingente iniezione iniziale di capitale da parte di SAS (cioè, la possibilità di continuare a operare sul mercato) e le permette di *"continuare ad agire in una logica di totale coordinamento con il Gruppo MSC"*.

**59.** Con riguardo agli impegni relativi al debito di Moby, il gruppo Grimaldi ritiene che l'ipotesi di ripianamento delineata negli impegni sia suscettibile di produrre *"evidenti effetti anticoncorrenziali, compromettendo in modo irreversibile la capacità operativa di Moby e alterando l'equilibrio competitivo nel settore"*.

Il Gruppo Grimaldi sostiene, infatti, che il meccanismo di ripianamento individuato *"si traduce, nei fatti, in uno spossessamento progressivo della compagnia di navigazione"*, in particolare alla luce del fatto che SAS stessa *"si occuperà di individuare quali assets di Moby possono essere ceduti"*. Il gruppo Grimaldi ritiene che *"la circostanza che SAS e Moby debbano individuare congiuntamente gli assets non strategici di Moby dà luogo a una dinamica, realizzata peraltro in assenza di procedure competitive e in un contesto opaco rispetto all'identità degli acquirenti e al valore effettivo degli asset, che configura una distrazione sistematica di risorse aziendali (decise dalla stessa SAS) a favore del creditore, con un impatto immediato sull'operatività dell'impresa"* che avrà l'effetto di aumentare *"la dipendenza economica e commerciale [di Moby] dal Gruppo MSC"*. L'Impegno si configurerebbe quindi come *"una forma surrettizia di «estrazione di valore» da un soggetto già in posizione di debolezza finanziaria, quale contropartita di un debito contratto in un contesto che la stessa Autorità ha riconosciuto come lesivo della concorrenza"*. Il timore del Gruppo Grimaldi è che *"a fronte di una fittizia liberazione del vincolo debitorio, Moby venga ridotta a un contenitore svuotato di ogni contenuto strategico, privo della capacità di mantenere la propria posizione sul mercato, e pertanto destinato o a uscire dal mercato o a divenire un soggetto passivo rispetto a ulteriori concentrazioni o assorbimenti. [...] In definitiva, la mancata previsione di modalità trasparenti per l'esecuzione dell'operazione - come, ad esempio, l'obbligo di procedere mediante asta pubblica o l'esclusione di soggetti riconducibili al medesimo gruppo industriale - apre evidentemente la strada a trasferimenti di asset che potrebbero avvenire tra soggetti legati da relazioni economiche o personali non dichiarate, e che comunque condividono una storia societaria di cooperazione opaca"*.

**60.** In relazione, invece, all'ipotizzata cessione del credito di SAS a terzi, il Gruppo Grimaldi ritiene che si tratti di un'ipotesi fittizia, in quanto *"è evidente che la cessione di un credito nei confronti di una società oggetto di «smantellamento» non abbia alcun mercato. Gli unici soggetti interessati sarebbero all'evidenza soggetti nell'orbita MSC, che potrebbero aderire all'operazione nel perseguimento di altri interessi. A ciò si aggiunga che SAS dichiara che rinuncerà al pegno, con la conseguenza che si cedrebbe un credito, impossibile da rimborsare sulla base dello stato della società, dopo aver fatto venir meno la garanzia costituita dal pegno sulle azioni"*.

**61.** In definitiva, secondo il Gruppo Grimaldi: *"Il rischio concreto, aggravato notevolmente dalla rinuncia di SAS a qualsivoglia corrispettivo per il 49% della società, è che, pur in assenza formale di diritti partecipativi o garanzie reali, permanga un coordinamento gestionale occulto o un'influenza significativa di SAS sulle scelte di Moby, in violazione dei principi fondamentali della concorrenza"*.

**62.** In merito all'impegno assunto da Moby e GNV di *"procedere all'indennizzo dei clienti danneggiati dalle condotte anticoncorrenziali [il Gruppo Grimaldi ritiene] che non sembra sufficiente un mero indennizzo rispetto a condotte illecite che richiedono un accurato risarcimento del danno anche nei confronti di Grimaldi, che è stata a lungo danneggiata dal coordinamento tra gli operatori coinvolti"*.

**63.** In conclusione, secondo il Gruppo Grimaldi "è pertanto necessario che l'Autorità rigetti integralmente gli impegni in esame e valuti autonomamente l'adozione di misure correttive autenticamente strutturali, relative alle società e in particolare alle linee sulle quali esse operano, anche prevedendo la dismissione di asset attraverso gare pubbliche e l'esclusione di soggetti riconducibili agli operatori interessati, vigilando altresì sui futuri assetti".

## **VI. LE CONTRODEDUZIONI DELLE PARTI**

**64.** Il 28 agosto 2025 sono pervenute le controdeduzioni di SAS.

**65.** SAS ritiene che il *market test* abbia avuto esito positivo, in considerazione che l'unica voce contraria è stata quella del concorrente Grimaldi, le cui osservazioni, secondo SAS, sarebbero "orientate principalmente verso il miglioramento della propria posizione e il conseguimento di vantaggi competitivi, piuttosto che verso la tutela della concorrenza in senso generale", come testimoniato dalla "pretesa di Grimaldi di ottenere addirittura un «accurato risarcimento del danno»".

**66.** Le misure proposte, contrariamente a quanto sostenuto da Grimaldi, non sarebbero "meramente apparenti", ma rappresenterebbero, secondo SAS, "interventi concreti e verificabili che incidono direttamente sulla struttura proprietaria e finanziaria delle società coinvolte", eliminando "con effetto immediato e non condizionato [...] ogni forma di legame «strutturale», tanto a carattere azionario, quanto di tipo finanziario, tra Moby e SAS", cioè "l'elemento considerato presupposto [...] di ogni ipotesi di violazione dell'articolo 101 TFUE". Nell'opinione di SAS, tali misure andrebbero "ben oltre quanto necessario per rimuovere i profili potenzialmente anticoncorrenziali considerati nell'istruttoria dall'Autorità".

**67.** Inoltre, SAS ritiene che le misure offerte segnino "la finalizzazione di un complesso processo di ristrutturazione aziendale, restituendo a Moby condizioni di ritrovato equilibrio economico e finanziario, ciò a ulteriore conferma dell'attitudine degli impegni a garantire la piena autonomia competitiva di Moby".

**68.** In particolare, "la retrocessione del 49% delle azioni e la conseguente rinuncia al pegno, garantiscono senza condizionamenti l'immediata e definitiva fuoriuscita di SAS dalla compagine societaria di Moby".

SAS non avrebbe alcuna finalità "espropriativ[a]" e, anzi, avrebbe chiaramente dimostrato la propria volontà [omissis] con l'impegno "a non intraprendere alcuna azione legale sul patrimonio di Moby volta alla tutela delle proprie ragioni di credito, fino al completamento dell'attuazione dell'impegno" relativo all'estinzione del finanziamento.

**69.** Per quanto riguarda il rimborso del finanziamento, [le relative modalità rientrano nelle scelte aziendali di Moby]. Riguardo alle modalità di cessione degli asset, "SAS non avrebbe obiezioni ove Moby decidesse di svolgere procedure competitive per la vendita degli asset che essa (i.e. Moby) individuerà - evidentemente sulla base del presupposto che si tratti di asset non strategici per la prosecuzione dell'attività economica dell'impresa. Al riguardo, tuttavia, SAS non può formulare alcun impegno, dipendendo da Moby ogni decisione in merito".

**70.** SAS ha altresì ribadito la propria volontà di non ostacolare qualsiasi soluzione Moby ritenesse opportuna in relazione alla cessione di asset, dichiarando che [omissis].

**71.** Infine, SAS ritiene che "[c]iascuno degli impegni [sia] definito in modo particolarmente trasparente e lineare, così da renderne inconfutabile l'attitudine a un'implementazione piena e tempestiva, nonché facilmente e puntualmente verificabile".

Infatti, "ogni fase è soggetta a comunicazione tempestiva all'Autorità" in modo da garantirne la trasparenza; "la valutazione degli asset è affidata a perito terzo indipendente"; "tutte le operazioni sono caratterizzate da termini temporali precisi e vincolanti, documentate e sottoposte al controllo dell'Autorità", in modo da assicurarne la verificabilità.

**72.** Né Moby né GNV hanno presentato controdeduzioni.

## **VII. LE MODIFICHE ACCESSORIE AGLI IMPEGNI**

### **VII.1. Le modifiche proposte da SAS**

**73.** Le modifiche proposte da SAS riguardano esclusivamente il terzo impegno, relativo all'"abbattimento del debito di Moby nei confronti di SAS", che ora viene configurato come "adesione" di SAS a un processo disegnato da Moby.

**74.** Per quanto riguarda le modalità di definizione della lista di asset da cedere (punti 3.i) e 3.ii) degli impegni), SAS, conformemente a quanto dichiarato nelle proprie controdeduzioni, ha modificato il proprio impegno chiarendo che la lista degli asset da cedere sarà definita da Moby sulla base delle valutazioni del perito indipendente<sup>51</sup>. La data entro la quale tale individuazione dovrà aver luogo è stata spostata al 1° ottobre 2025.

**75.** Con riferimento alla procedura di vendita degli asset, SAS, dando seguito alla disponibilità espressa in sede di controdeduzioni, ha riformulato gli impegni 3ii)-3iv) impegnandosi "ad aderire alle modalità, incluso lo specifico cronoprogramma, di vendita degli asset di Moby disciplinate dalla procedura di gara aperta e non discriminatoria, che sarà stabilita dalla stessa Moby, in conformità agli impegni dalla stessa proposti, quali risultanti dalle modifiche accessorie successive al *market test*, con il consenso dell'Autorità (la «Procedura di vendita»)". Nelle Considerazioni

---

<sup>51</sup> [Il testo dell'impegno è il seguente: "entro il 1/10/2025: individuazione da parte di Moby degli asset, il cui prezzo di mercato sarà stabilito dal perito terzo indipendente individuato da Moby, che potranno essere ceduti a SAS o a società terze indipendenti, a totale o parziale compensazione del credito di SAS".]

sugli impegni SAS ha altresì precisato che, qualora "SAS dovesse risultare cessionaria dei cespiti patrimoniali che Moby intenderà alienare, SAS si limiterà, pertanto, a prestare il consenso necessario affinché gli effetti traslativi del negozio si perfezinino e siano imputati al rimborso del finanziamento".

Inoltre, [omissis]

**76.** SAS ha, altresì, modificato il punto 3.v) degli impegni (ora punto 3.iii)), chiarendo che la cessione dell'eventuale credito residuo "a una o più entità terze" "dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità operativa, economica e finanziaria di Moby". L'individuazione di tali entità terze avverrà entro il [omissis] "o una volta completata la Procedura di vendita degli asset di cui sopra" e l'eventuale successivo termine dovrà essere stabilito congiuntamente da Moby e SAS, con il consenso dell'Autorità.

## **VII.2. Le modifiche proposte da Moby**

**77.** Anche le modifiche proposte da Moby riguardano il piano di cessioni per estinguere il debito nei confronti di SAS (Impegno I).

Il piano di cessioni è esplicitamente finalizzato "ad assicurare il completo abbattimento del debito nei confronti di SAS in tempi certi e monitorabili".

**78.** La prima fase della procedura (già conclusa, come risulta dagli atti del procedimento) è la nomina del perito indipendente, che è stata effettuata da Moby il [omissis]. Il perito è stato incaricato di "effettuare una stima del valore di mercato di tutti gli asset (naviglio) che compone la flotta" di Moby.

A esito di tale perizia, Moby "individuerà gli asset che saranno oggetto di cessione con l'obiettivo di abbattere integralmente il debito nei confronti di SAS". Tale fase dovrebbe concludersi entro il [omissis].

La terza fase, da concludersi entro il [omissis], prevede "l'espletamento della procedura di gara, finalizzata a estinguere il credito di SAS nei confronti di Moby<sup>52</sup>, attraverso la cessione unitaria di tutti gli asset individuati, con individuazione degli asset il cui acquisto sarà gravato da vincoli di charter back, a condizioni tali da non compromettere l'operatività di Moby. Detta procedura sarà competitiva e trasparente, adeguatamente pubblicizzata e aperta a tutti i terzi interessati. La sua gestione sarà affidata a una società terza specializzata che ne assicurerà il corretto svolgimento, anche attraverso la pubblicazione di un avviso al mercato su almeno una pubblicazione di settore, internazionale ad ampia diffusione".

**79.** La quarta fase della procedura è eventuale e riguarda l'eventuale credito di SAS che ancora dovesse residuare al termine della gara competitiva per la vendita degli asset.

Il testo dell'Impegno di Moby riproduce sostanzialmente quello dell'analogo impegno di SAS, prevedendo che "entro [il] [omissis] [...] SAS individuerà una o più entità terze e indipendenti interessate ad acquisire il suo eventuale credito residuo nei confronti di Moby [...]. La cessione del credito dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità operativa, economica e finanziaria di Moby".

Al fine di coordinare temporalmente l'Impegno di SAS relativo al credito residuo (che prevede in prima battuta l'identificazione del terzo entro il [omissis]) e il più ampio termine previsto da Moby per la conclusione delle procedure di gara ([omissis]), l'Impegno di Moby prevede che l'individuazione dei terzi avverrà "in parallelo alle attività di cui alla III fase".

**80.** Nel Formulário Moby ha osservato che "i principi cui si ispirerà la procedura di cessione sono volti a superare le preoccupazioni emerse in sede di market test, oltre a non pregiudicare l'esigenza di preservare la competitività di Moby nei mercati interessati. In particolare: (i) la stessa previsione di una procedura di cessione pubblica, trasparente, aperta e affidata a una società specializzata è idonea a superare la pretesa «opacità» del processo di cessione degli asset, oltre che a favorire la concorrenza tra i possibili acquirenti mediante una partecipazione trasparente e contestuale alla procedura di gara; (ii) la cessione in blocco degli asset con contestuale vincolo di charter back su alcuni di essi consente di garantire che Moby possa estinguere, per tale tramite, integralmente o pressoché integralmente il proprio debito preservando la propria continuità operativa".

## **VIII. VALUTAZIONI**

**81.** Il presente procedimento riguarda una fattispecie di intesa in possibile violazione dell'articolo 101 TFUE, volta a verificare l'idoneità del legame strutturale tra Moby e GNV, determinato dall'acquisizione della partecipazione del 49% di SAS nel capitale di Moby, nonché dal finanziamento di SAS a Moby del dicembre 2023, a produrre effetti restrittivi consistenti nel deterioramento delle dinamiche concorrenziali sui mercati interessati, in violazione dell'articolo 101 TFUE. Oggetto del procedimento è, quindi, una fattispecie di intesa tra imprese indipendenti ma collegate da legami di natura azionaria e finanziaria che non implica alcuna valutazione ai sensi della disciplina delle concentrazioni.

Rispetto a tale fattispecie, i rilievi del gruppo Grimaldi circa la presunta sussistenza di un controllo di fatto di SAS su Moby appaiono pertanto inconfidenti e ultronei rispetto alla valutazione dell'idoneità degli impegni proposti dalle Parti a risolvere le preoccupazioni concorrenziali evidenziate nel provvedimento di avvio.

---

<sup>52</sup> [Data che l'individuazione degli asset avviene sulla base delle valutazioni del perito in modo da assicurare il rimborso integrale del debito verso SAS se venduta almeno a quella valutazione, questo inciso implica che la procedura di gara prevedrà un prezzo di riserva basato sulla valutazione del perito. Tale interpretazione, confermata per le vie brevi da Moby, verrà esplicitata al momento della pubblicazione dell'avviso. ]

**82.** Gli impegni proposti da SAS, Moby e GNV, così come integrati a esito del *market test*, appaiono complessivamente idonei a risolvere i problemi concorrenziali evidenziati nel provvedimento di avvio.

**83.** L'impegno di SAS relativo alla cessione, *[omissis]*, a Onorato Armatori del 49% delle azioni di Moby permette infatti di rescindere immediatamente il legame strutturale tra SAS e Moby, eliminando in radice la principale giustificazione formale per l'esercizio di una qualsiasi interferenza di SAS sulle decisioni di Moby nonché il canale attraverso il quale SAS avrebbe avuto interesse a coordinare o quantomeno ad attenuare la concorrenza tra GNV e Moby. Esso elimina, altresì, un eventuale canale indiretto di scambio di informazioni sensibili tra GNV, controllata di SAS, e Moby.

**84.** La misura consistente nella rinuncia immediata al pegno del 51% del capitale sociale ha effetti immediatamente liberatori e, conseguentemente, elimina la possibilità che SAS possa diventare l'azionista di maggioranza di Moby attraverso l'esercizio dei relativi diritti e un canale attraverso il quale SAS avrebbe potuto condizionare la condotta di Moby.

Inoltre, le problematiche paventate da Grimaldi e connesse alla sopravvivenza della società Moby in caso di cessione, da parte di SAS, del credito non assistito dal pegno a un terzo, appaiono superate dall'obbligo giuridico assunto espressamente da SAS nella versione definitiva degli impegni depositata dalla società dopo il *market test*, secondo il quale "[l]a cessione del credito dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità operativa, economica e finanziaria di Moby". Va a tal proposito rilevato che gli impegni di Moby prevedono esplicitamente che Moby "individuierà gli asset che saranno oggetto di cessione con l'obiettivo di abbattere integralmente il debito nei confronti di SAS" e che il *business plan* del gruppo Moby è costruito sulla base dell'assunzione che il debito a breve nei confronti di SAS verrà completamente estinto.

**85.** La piena e tempestiva attuazione della cessione del 49% delle azioni e della rinuncia al pegno appare garantita dal fatto che (i) SAS, Moby e Onorato Armatori si sono impegnati a sottoscrivere, entro trenta giorni dalla notifica dell'eventuale provvedimento di accettazione impegni, l'accordo con cui SAS si obbliga a trasferire a OA, e quest'ultima si obbliga ad accettare, il trasferimento di azioni; la girata delle azioni sarà autenticata da un notaio; (ii) Moby si è impegnata a completare entro trenta giorni dalla girata le incombenze relative all'aggiornamento del registro delle emittenti (annotazione della girata delle azioni e della rinuncia al pegno) e del libro soci (annotazione del nuovo titolare delle azioni e cancellazione del pegno) e al deposito presso il Registro delle imprese del libro soci aggiornato.

**86.** Gli impegni di SAS e Moby relativi al rimborso del prestito di SAS mediante vendita degli asset di Moby assicurano l'eliminazione dei significativi legami finanziari tra SAS e Moby, che, in base alle preoccupazioni concorrenziali ipotizzate nell'avvio, avrebbero potuto costituire un canale attraverso il quale SAS ed eventualmente la controllata GNV avrebbero potuto accedere a informazioni strategiche di Moby.

Le modifiche apportate a tali impegni a seguito del *market test* appaiono suscettibili di superare le perplessità espresse dall'interveniente gruppo Grimaldi riguardo all'ingerenza di SAS nella scelta degli asset che Moby avrebbe dovuto cedere, al connesso pericolo di un *cherry-picking* da parte di SAS con conseguente depauperamento di Moby e all'impossibilità per i terzi di competere per l'acquisto degli asset che Moby vorrà cedere.

**87.** Infatti, secondo gli impegni, come modificati dopo il *market test*, l'individuazione degli asset da cedere e le modalità di cessione saranno decisi esclusivamente da Moby e SAS si adegnerà alla procedura stabilita da Moby stessa. Sotto questo profilo, Moby si è impegnata ad adottare una procedura di cessione "competitiva e trasparente, adeguatamente pubblicizzata e aperta a tutti i terzi interessati". Oggetto di tale procedura sarà la cessione di un "lotto unico" comprendente gli asset oggetto di cessione, individuati in base agli esiti della perizia "con l'obiettivo di abbattere integralmente il debito nei confronti di SAS"; verrà esplicitato che alcuni specifici asset saranno ceduti con un vincolo di *charter back*, "a condizioni tali da non compromettere l'operatività di Moby". Al fine di assicurarne l'imparzialità, la gestione della procedura competitiva sarà affidata a una società terza specializzata. Si prevede di pubblicare un avviso al mercato su almeno una pubblicazione internazionale di settore ad ampia diffusione.

**88.** La procedura individuata da Moby appare volta a garantire un'ampia partecipazione alla gara e a massimizzare la probabilità che gli asset siano venduti al valore necessario per estinguere il debito nei confronti di SAS, preservando nel contempo l'operatività di Moby anche assicurando condizioni sostenibili di noleggio delle navi in *charter back*.

Tali obiettivi appaiono peraltro riflessi nella documentazione finanziaria di carattere prospettico fornita da Moby in risposta a una specifica richiesta di informazioni, dalla quale emerge come Moby preveda un flusso di ricavi dall'attività ordinaria sufficiente a coprire anche il maggior costo derivante dai *charter back* derivanti dalla rescissione dei legami finanziari con SAS.

**89.** La scelta del "lotto unico" appare volta a selezionare la partecipazione di operatori dotati di adeguate capacità finanziarie e impedisce il *cherry-picking* da parte di operatori interessati a specifiche navi, massimizzando nel contempo la probabilità di vendere tutti gli asset a un prezzo tale da eliminare il debito verso SAS o ridurlo a un importo residuale. Essa inoltre appare particolarmente appetibile per operatori che intendono avviare un nuovo servizio o entrare su rotte già esistenti, in quanto permette di acquistare un "pacchetto" di navi in grado di servire una rotta più lunga con almeno una partenza al giorno o un gruppo di rotte più brevi con più partenze giornaliere, garantendo altresì un flusso dei ricavi addizionali grazie al *charter back*.

**90.** La previsione della vendita condizionata al *Charter Back* (di seguito, "CB") di alcuni asset appare essenziale per garantire l'operatività e la capacità competitiva di Moby, alla luce dell'entità del debito nei confronti di SAS.

Il CB permette comunque di assicurare l'indipendenza competitiva di Moby anche qualora gli *asset* fossero acquistati da una società del gruppo MSC. Infatti, i contratti di CB sono sostanzialmente dei contratti di affitto che conferiscono al locatario il pieno controllo del bene e all'acquirente/locatore soltanto il diritto alle rate di noleggio e i relativi diritti creditorî; Moby deterrà dunque il pieno diritto di utilizzare tali *asset* come vuole, senza depauperarne il valore. Inoltre, a differenza del legame finanziario creato dal prestito SAS, il CB non richiede alcuno scambio di informazioni riguardo l'evoluzione delle condizioni del locatario; in caso di mancato pagamento del canone di noleggio, le clausole standard del contratto di CB prevedono il ritorno del bene nella disponibilità del locatore. Nel complesso quindi il contratto di CB non crea alcun legame strutturale tra Moby e l'acquirente, essendo solo soggetto al pagamento regolare delle rate di noleggio.

**91.** Nell'eventualità in cui la vendita degli *asset* non permetta di estinguere integralmente il debito verso SAS, quest'ultima si è impegnata a cedere il credito residuo a una o più entità terze indipendenti che essa stessa individuerà, in modo da garantire la rescissione dei legami finanziari con Moby.

Al fine di facilitare l'individuazione dell'eventuale cessionario e assicurare che l'eventuale debito residuo non esponga Moby al rischio di perdere ulteriori *asset*, compromettendone l'operatività, l'Impegno 3 di SAS e l'Impegno 1 di Moby prevedono espressamente che la "*cessione del credito dovrà comunque avere carattere residuale e avvenire con modalità anche temporali rispettose della sostenibilità economica e finanziaria di Moby*".

**92.** L'impegno 1 di Moby relativo alla vendita degli *asset* per estinguere il debito con SAS appare ben definito, grazie alla più puntuale articolazione della procedura relativa all'estinzione del finanziamento SAS e del criterio guida della individuazione della lista degli *asset* da cedere negli impegni modificati. La sua verificabilità è assicurata dalla previsione che alla fine di ciascuna fase definita dal cronoprogramma la società invii una relazione all'Autorità.

In particolare, Moby, come previsto dall'impegno 1, ha informato l'Autorità entro il 1° ottobre circa la lista degli *asset* da cedere, circostanza che elimina ogni dubbio in merito al carattere determinato dell'Impegno stesso.

**93.** Le misure compensative a favore dei consumatori proposte da GNV e da Moby rappresentano un *quid plus* rispetto all'eliminazione dei legami strutturali tra Moby e SAS e attenuano gli effetti negativi che l'ipotizzata intesa avrebbe potuto avere sugli utilizzatori dei servizi di trasporto offerti sulle rotte operate in concorrenza da Moby e GNV.

Esse comporteranno un esborso monetario<sup>53</sup>, stimato in circa [1-5] milioni di euro per GNV<sup>54</sup> e in [1-5] milioni di euro per Moby<sup>55</sup>, che inciderà sensibilmente sui redditi da attività ricorrenti realizzati da entrambe le società sulle rotte interessate, trasferendone parte agli utilizzatori. Alla luce delle condizioni economiche delle due società, tali misure appaiono congrue, al contrario di quanto sostenuto dal gruppo Grimaldi.

## IX. CONCLUSIONI

**94.** Sulla base di quanto esposto, si ritiene che gli impegni proposti dalle società SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A. siano complessivamente idonei a rimuovere le preoccupazioni concorrenziali connesse ai profili di coordinamento ipotizzati nel provvedimento di avvio, ai sensi dell'articolo 101 TFUE.

RITENUTO, quindi, che gli impegni presentati da SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A. risultano idonei a far venire meno i profili di criticità oggetto dell'istruttoria;

RITENUTO di disporre l'obbligatorietà degli impegni presentati da SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A., ai sensi dell'articolo 14-ter, comma 1, della legge n. 287/1990;

Tutto ciò premesso e considerato:

### DELIBERA

a) di rendere obbligatori per le società SAS Shipping Agency Services Sàrl, Grandi Navi Veloci S.p.A. e Moby S.p.A. gli impegni presentati, ai sensi dell'articolo 14-ter, comma 1, della legge n. 287/1990, nei termini sopra descritti e nella versione allegata al presente provvedimento di cui fanno parte integrante;

b) di chiudere il procedimento senza accertare la violazione dell'articolo 101 TFUE, ai sensi dell'articolo 14-ter, comma 1, della legge n. 287/1990.

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

---

<sup>53</sup> [Le misure si riferiscono ai soli ricavi relativi al servizio di trasporto (al netto di tasse, diritti e oneri portuali, ETS) prenotato prima della pubblicazione degli impegni.]

<sup>54</sup> [Cfr. doc. 33 IMP del fascicolo subprocedimento impegni.]

<sup>55</sup> [Cfr. *ibidem*.]

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al TAR del Lazio, ai sensi dell'articolo 135, comma 1, lettera b), del Codice del processo amministrativo (Decreto Legislativo 2 luglio 2010, n. 104), entro sessanta giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso, fatti salvi i maggiori termini di cui all'articolo 41, comma 5, del all'articolo 41, comma 5, del Codice del processo amministrativo, ovvero può essere proposto ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, ai sensi dell'articolo 8, comma 2, del Decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 1971, n. 1199, entro il termine di centoventi giorni dalla data di notificazione del provvedimento stesso.

IL SEGRETARIO GENERALE

*Guido Stazi*

IL PRESIDENTE

*Roberto Rustichelli*