

C12179 - F2I S.G.R./EI TOWERS

Provvedimento n. 27315

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 13 settembre 2018

SENTITO il Relatore Dottoressa Gabriella Muscolo;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione della società F2i S.G.R. S.p.A., pervenuta in data 17 luglio 2018;

VISTA la richiesta di informazioni inviata alla società F2i S.G.R. S.p.A. in data 23 luglio 2018;

VISTA la risposta della società F2i S.G.R. S.p.A. alla suddetta richiesta di informazioni, pervenuta in data 6 agosto 2018;

VISTO il parere dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni pervenuto in data 7 settembre 2018;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. F2i S.G.R. S.p.A. (nel seguito, "**F2i**") è una società di gestione del risparmio, attiva nella gestione di due fondi di investimento mobiliari (F2i-Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture; F2i-Terzo Fondo per le Infrastrutture), specializzati nel settore delle infrastrutture. Nel 2017 il fatturato consolidato del Gruppo F2i è stato pari a [1-2]¹ miliardi a livello mondiale, di cui [1-2] miliardi in Italia.

2. EI Towers S.p.A. (nel seguito anche indicate "**EI Towers**" o "**Target**") è una società quotata che opera nel settore delle infrastrutture di rete e dei servizi integrati per le comunicazioni elettroniche offerti agli operatori del settore radiofonico, televisivo e del settore delle telecomunicazioni mobili. La società è nata dalla fusione tra Elettronica Industriale e Digital Multimedia Technologies avvenuta nel dicembre 2011² ed è soggetta all'adempimento di misure imposte dall'Autorità ad esito di tale concentrazione.

3. EI Towers è attualmente controllata da Elettronica Industriale S.p.A. ("**EI**"), che ne detiene una partecipazione del 40% del capitale, società indirettamente controllata da Mediaset S.p.A. (di seguito "**Mediaset**"), società a capo dell'omonimo gruppo societario attivo prevalentemente nei settori dell'editoria, del cinema, della raccolta pubblicitaria e della televisione commerciale. Al 31 dicembre 2017, EI Towers ha realizzato un fatturato di 263,7 milioni di euro, interamente in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione del controllo esclusivo di EI Towers da parte di F2i – in nome, per conto e nell'interesse del fondo "*F2i - Terzo fondo per le Infrastrutture*" gestito da F2i (di seguito, "**Terzo Fondo**") – attraverso la società 2i Towers S.r.l. (nel seguito "**BidCo**") che ha comunicato, in data 16 luglio 2018, di voler promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (OPA), ai sensi degli articoli 101 e ss. del Testo Unico della Finanza (TUF)³, sul totale delle azioni di EI Towers.

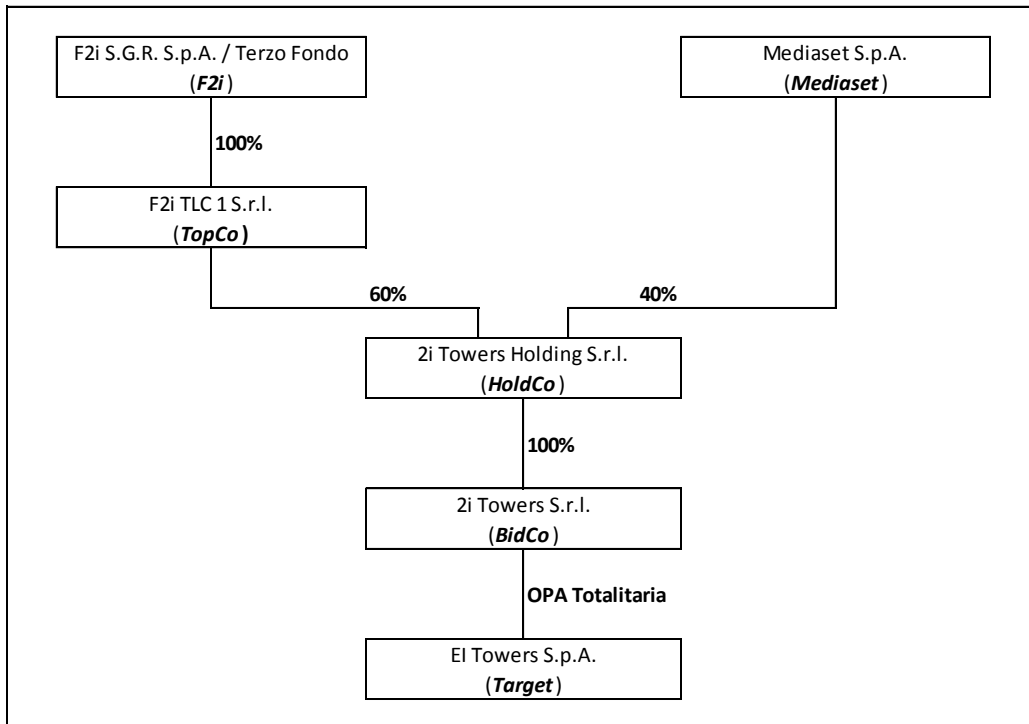
5. Il capitale sociale di BidCo è interamente detenuto dalla società 2i Towers Holding S.r.l. ("**HoldCo**"). Quest'ultima società è a sua volta partecipata per il 40% del capitale sociale da Mediaset e per il restante 60% del capitale sociale dalla società F2i TLC 1 S.r.l. ("**TopCo**"), interamente partecipata dal Terzo Fondo (Figura 1).

Figura 1 – Struttura dell'operazione di concentrazione

¹ [Nella presente versione alcuni dati sono omissi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.]

² [Cfr. Provvedimento AGCM n. 23117 del 14 dicembre 2011, caso C11205 – Elettronica Industriale/Digital Multimedia Technologies.]

³ [Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.]



6. In particolare, secondo quanto descritto nel comunicato ex articolo 102 TUF pubblicato e trasmesso da F2i, l'operazione di concentrazione prevede, in primo luogo, la promozione dell'OPA sulla totalità delle azioni di EI Towers. Il perfezionamento dell'offerta pubblica di acquisto è condizionato al raggiungimento di una percentuale di adesioni del 90% del capitale sociale della Target, tuttavia BidCo si riserva di rinunciare o modificare le condizioni sulla soglia di adesione.

7. Mediaset e TopCo, che detengono rispettivamente una quota del 40% e del 60% del capitale sociale di HoldCo, hanno stipulato un patto parasociale che definisce le modalità di elezione dei consigli di amministrazione di HoldCo, BidCo e di EI Towers (Target). Secondo tali patti parasociali, F2i/TopCo esprimerà la maggioranza dei consigli di amministrazione di HoldCo, BidCo e di EI Towers (Target), tra cui il Presidente e l'Amministratore Delegato.

8. I patti parasociali prevedono, inoltre, che talune delibere assembleari non potranno essere adottate, a seconda dei casi, da HoldCo, BidCo ed EI Towers senza il voto favorevole di Mediaset. Esse riguardano le *i)* modifiche allo statuto relative a oggetto sociale, diritti associati alle azioni di titolarità di Mediaset o messa in liquidazione; *ii)* operazioni di aumento del capitale sociale, salve nei casi necessari per ristabilire situazioni di equilibrio patrimoniale ovvero al di sotto di determinate soglie di rilevanza; *iii)* operazioni straordinarie (scissione, fusione) ad eccezione delle operazioni infragruppo. Inoltre, le delibere del consiglio di amministrazione relative all'assunzione di nuovo indebitamento finanziario al di sopra di soglie rilevanti, ai trasferimenti di immobilizzazioni e partecipazioni oltre ad una certa soglia di rilevanza, operazioni con parti correlate e concessione di garanzie ai terzi devono essere assunte con un *quorum* qualificato comprensivo del voto favorevole di almeno uno degli amministratori designati da Mediaset.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'operazione comunicata, in quanto finalizzata all'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b)*, della legge n. 287/90. 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, al momento della notifica, il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è superiore alla soglia di 495 milioni di euro e il fatturato totale realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate è superiore a 30 milioni di euro.

IV. I MERCATI RILEVANTI

10. In merito alla definizione dei mercati rilevanti è necessario ricordare che secondo gli orientamenti dell'Autorità⁴ si ritiene che, sotto il profilo merceologico, vi siano tre distinti mercati: (i) delle infrastrutture per la radiodiffusione televisiva; (ii) delle infrastrutture per la radiodiffusione sonora; (iii) delle infrastrutture per le telecomunicazioni mobili.

11. Infatti, risulta necessario considerare le caratteristiche del segnale trasmissivo ai fini dell'individuazione dei siti e delle infrastrutture idonee a ospitare gli apparati trasmissivi. In particolare, la trasmissione del segnale attraverso rete cellulare mobile è caratterizzata da bidirezionalità e bassa potenza ed è pertanto necessario utilizzare un numero elevato di siti collocati in prevalenza nelle aree ad alta densità abitativa. Al contrario, il segnale televisivo è di tipo direzionale, quindi risulta necessario considerare l'orientamento delle antenne di ricezione. I segnali radiomobili e radiofonici sono di tipo omni-direzionale e, pertanto, non rileva il loro posizionamento, bensì la prossimità con gli apparati riceventi. Le differenze tecniche che si riscontrano nei segnali di tipo radiofonico, televisivo e radiomobile comportano la necessità di utilizzare infrastrutture differenti, che possono ritenersi sostituibili solo marginalmente.

12. Dal punto di vista geografico i mercati rilevanti considerati hanno estensione nazionale. Infatti, tali attività sono disciplinate da regimi normativi nazionali e le infrastrutture di EI Towers sono dislocate nell'intero territorio nazionale, andando a soddisfare la domanda di ospitalità nazionale e locale.

13. Il mercato delle infrastrutture per le telecomunicazioni mobili interessa, come detto in precedenza, le strutture per l'accoglienza degli apparati di telecomunicazione mobile. Il mercato è caratterizzato principalmente dall'autoproduzione da parte degli operatori di telefonia mobile e alla tendenza alla condivisione dei siti di trasmissione. Le quote di mercato in volume sono mostrate in Tabella 1.

Tabella 1 – Mercato delle infrastrutture per le telecomunicazioni mobili (2017)

| Operatore | Siti |
|------------------------|----------------------------|
| EI Towers (TowerTel) | [0 - 2.500] [1-5%] |
| Telecom Italia (Inwit) | [10.000 - 15.000] [25-30%] |
| Vodafone | [10.000 - 15.000] [25-30%] |
| Cellnex | [5.000 - 10.000] [15-20%] |
| Wind-Tre | [10.000 - 15.000] [20-25%] |
| Altri | [0 - 2.500] [1-5%] |

14. Nel mercato **delle infrastrutture per la radiodiffusione sonora**, come già rilevato dall'Autorità⁵, gli operatori radiofonici fanno ampio ricorso ai servizi offerti dalle *tower companies* locali oltre che a quelli offerti dagli operatori nazionali. L'istruttoria ha permesso di constatare che le *tower companies* locali possono essere in grado di esercitare una pressione competitiva nei confronti delle *tower companies* nazionali, in quanto queste ultime sono in grado di assicurare generalmente qualità paragonabile a quella offerta dai soggetti nazionali.

15. Nel mercato in esame sono presenti esclusivamente due operatori nazionali, EI Towers e Rai Way, che dispongono rispettivamente di circa

[0 - 500] siti (che rappresentano il 10-15% del totale di infrastrutture per la radiodiffusione sonora) e [500 - 1.000] siti (vale a dire circa il 35-40% del totale). Le altre *tower companies* locali dispongono in totale di [1.000 - 1.500] siti, vale a dire il [50-55%] del totale delle infrastrutture utilizzate per la radiodiffusione sonora.

16. Quanto al mercato **delle infrastrutture per la radiodiffusione televisiva**, si deve ricordare che i siti per la radiodiffusione televisiva non costituiscono un insieme omogeneo, ma si differenziano tra loro in maniera significativa in funzione delle rispettive capacità di copertura della popolazione. La copertura della popolazione rappresenta, pertanto, una caratteristica importante dei siti di diffusione radiotelevisiva, soprattutto in presenza di vincoli ambientali, paesaggistici o autorizzativi che limitano il numero di punti di emissione in grado di servire una determinata area.

17. Ad oggi, la disponibilità di infrastrutture per la radiodiffusione televisiva è concentrata soltanto su operatori dotati di reti estese sull'intero territorio nazionale, EI Towers e Rai Way. Esiste inoltre un insieme di piccoli operatori locali di varie dimensioni disomogenee, che vanno da una sola postazione in alcuni casi a realtà localmente più strutturate. L'offerta degli operatori nazionali si differenzia da quella degli operatori locali in termini di qualità delle strutture e dei

⁴ [Cfr. provv. n. 23117 del 14 dicembre 2011, C11205 – Elettronica Industriale/Digital Multimedia Technologies; provv. n. 25452 del 30 aprile 2015, C11987 – EI Towers/Rai Way; provv. n. 25359 del 10 marzo 2015, C11987 – EI Towers/Rai Way.]

⁵ [Cfr. provv. n. 23117 del 14 dicembre 2011, C11205 – Elettronica Industriale/Digital Multimedia Technologies; provv. n. 25452 del 30 aprile 2015, C11987 – EI Towers/Rai Way; provv. n. 25359 del 10 marzo 2015, C11987 – EI Towers/Rai Way.]

servizi offerti, conseguentemente gli operatori locali non sono idonei a sostituire integralmente i servizi di un operatore nazionale, sebbene alcuni operatori nazionali attivi nel *broadcasting* digitale si approvvigionino dagli stessi per una quota di copertura della popolazione del 30%-40%⁶. Inoltre, a seguito del collocamento azionario di Rai Way, si è osservato un cambiamento delle logiche strategiche di quest'ultima, teso a incrementare il volume di attività prestate ai terzi⁷ e, conseguentemente, limitare il potere di mercato di EI Towers. Nella tabella seguente (Tabella 2) è mostrato il numero di siti che ciascun operatore nazionale e l'insieme di operatori locali hanno potenzialmente a disposizione per l'ospitalità di impianti degli operatori di reti televisive.

Tabella 2 – Mercato delle infrastrutture per la radio diffusione televisiva (2017)

| Operatore | N. siti di trasmissione | |
|------------------|--------------------------------|----------|
| EI Towers | [2.000 – 2.500] | [35-40%] |
| Rai Way | [1.500 – 2.000] | [35-40%] |
| Operatori locali | [1.000 – 1.500] | [25-30%] |

18. Il mercato delle infrastrutture per la radiodiffusione televisiva presenta barriere all'entrata di natura economica e regolamentare risultanti da una serie di fattori strutturali nel mercato, legate principalmente alla scarsità dei siti strategici e alla presenza di una normativa che impone, specialmente in materia di inquinamento elettromagnetico, requisiti stringenti per la costruzione di nuovi impianti che di fatto ostacolano la costruzione di nuove torri di trasmissione. Dal punto di vista economico, un operatore che volesse costruire una nuova rete di trasmissione dovrebbe sostenere ingenti costi fissi legati sia alla ricerca dei siti che alla realizzazione delle infrastrutture.

V. VALUTAZIONI

19. L'operazione di concentrazione descritta in precedenza consiste nell'acquisizione del controllo di EI Towers da parte di F2i. Infatti, F2i designerà la maggioranza dei consigli di amministrazione di HoldCo, BidCo ed EI Towers, tra cui l'Amministratore Delegato e il Presidente. Inoltre, i patti parasociali non appaiono conferire a Mediaset diritti aggiuntivi che consentono di porre il veto sulle decisioni che sono essenziali per determinare gli indirizzi strategici dell'attività dell'impresa comune⁸.

20. Si osserva, che F2i – direttamente o tramite società controllate – non è attualmente presente nei mercati precedentemente individuati o in mercati collegati attraverso relazioni di tipo verticale o conglomerale. Pertanto, il controllo di EI Towers passerà ad un soggetto non attivo nei mercati interessati dall'operazione.

21. Tuttavia, nell'operazione in esame residua una relazione di natura verticale con il gruppo Mediaset che si riconduce essenzialmente alla presenza di una partecipazione di minoranza rilevante, pari al 40% di HoldCo, alla previsione di poteri di veto di Mediaset, previsti nei patti parasociali, per le decisioni afferenti ai contratti stipulati con parti correlate, tra cui vi sono le imprese controllate da Mediaset operanti nella filiera televisiva, nonché alla natura finanziaria della partecipazione di F2i, contrapposta alla qualificazione industriale del socio di minoranza Mediaset. Tali relazioni di natura verticale sono in ogni caso attenuati dalla permanenza, allo stato, delle misure imposte dal provvedimento dell'Autorità n. 23117 del 14 dicembre 2011.

22. Ne consegue che, in relazione agli effetti dell'operazione di concentrazione, alla luce: *i)* dell'assenza, da parte di F2i, di sovrapposizioni orizzontali e/o di legami verticali o conglomerali con i mercati interessati dall'operazione di concentrazione; *ii)* della presenza delle misure imposte dal provvedimento n. 23117 del 14 dicembre 2011 che riducono i rischi di natura verticale dovuti alla partecipazione di Mediaset S.p.A. in EI Towers; *iii)* nonché dell'emergere, negli scorsi anni, di un maggior grado di concorrenza da parte dell'operatore nazionale Rai Way, si deve ritenere che la concentrazione in esame non determini la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sui mercati interessati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza.

VI. IL PARERE DELL'AUTORITÀ PER LE GARANZIE NELLE COMUNICAZIONI

23. Con il parere reso in data 7 settembre 2018, ai sensi dell'articolo 1, comma 6, lettera c), n. 11 della legge 31 luglio 1997, n. 249, recante "Istituzione dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni e norme sui sistemi delle telecomunicazioni e radiotelevisivo", l'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCOM) ha espresso parere favorevole allo schema di provvedimento finale. In particolare, AGCOM ha ritenuto condivisibile la definizione dei

⁶ [Cfr. provv. n. 23117 del 14 dicembre 2011, C11205 – Elettronica Industriale/Digital Multimedia Technologies.]

⁷ [Cfr. provv. n. 25452 del 30 aprile 2015, C11987 – EI Towers/Rai Way; provv. 25359 del 10 marzo 2015, C11987 – EI Towers/Rai Way.]

⁸ [Cfr. Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese (2008/C 95/01).]

mercati rilevanti e, nello specifico, la distinzione tra infrastrutture per il *broadcasting televisivo* con quelle per la radiodiffusione sonora e quelle per telecomunicazioni mobili.

24. Inoltre, AGCOM condivide le conclusioni in merito agli effetti dell'operazione di concentrazione, e ricordando di aver già valutato positivamente gli Impegni concernenti obblighi di accesso alle infrastrutture di trasmissione, a condizioni eque e non discriminatorie, assunti da Elettronica Industriale nell'ambito del procedimento C11205, di cui al provvedimento finale dell'AGCM n. 23117.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non determina, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sui mercati interessati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, alle imprese interessate e al Ministro dello Sviluppo Economico.

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Filippo Arena

IL PRESIDENTE *f.f.*
Gabriella Muscolo