

C12214 - DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR-CALFIN/CALVI HOLDING

Provvedimento n. 27511

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 23 gennaio 2019;

SENTITO il Relatore Dottoressa Gabriella Muscolo;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTO l'atto delle società DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e Calfin S.p.A., pervenuto in data 2 gennaio 2019;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. (di seguito, DeA Capital) è una società attiva nella gestione collettiva del risparmio, nella gestione in regime di delega conferita da parte di soggetti che prestano il servizio di gestione collettiva del risparmio e da parte di organismi di investimento collettivo esteri, nella prestazione di servizi di consulenza in materia di investimenti finanziari, del servizio accessorio di custodia ed amministrazione di strumenti finanziari, nonché nell'esercizio di attività connesse e/o strumentali a quella di gestione collettiva del risparmio.

Il capitale sociale di DeA Capital è detenuto al 100% da DeA Capital S.p.A. (di seguito, DeA), società attiva nel settore del *private equity* e dell'*alternative asset management*. DeA è soggetta al controllo, in ragione di una partecipazione al capitale sociale del 58,3%, di De Agostini S.p.A., società a capo dell'omonimo gruppo (di seguito, Gruppo De Agostini). A sua volta, De Agostini S.p.A. è controllata al 69,43% da B&D Holding di Marco Drago e C. S.a.p.a.

Nel 2017 il Gruppo De Agostini ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a circa 4,8 miliardi di euro, di cui circa [2-3]¹ miliardi di euro per vendite nell'Unione europea e circa [1-2] miliardi di euro per vendite in Italia.

DeA Capital gestisce, *inter alia*, IDeA CCR II, fondo chiuso riservato a investitori qualificati, specializzato in operazioni di ristrutturazione societaria.

Calvi Holding S.p.A. (di seguito, Calvi Holding) è una *holding* di partecipazioni a capo di un gruppo di società (di seguito, Gruppo Calvi) operanti nella progettazione e produzione di profili speciali in acciaio o altre leghe metalliche su disegno del cliente (divisione metallurgica) e di montanti per carrelli elevatori e traslatori di carico (divisione meccanica).

Calvi Holding è controllata al 53,46% da Calfin S.p.A. mentre le restanti quote di capitale sociale sono detenute da persone fisiche appartenenti alla famiglia Chini. A sua volta, Calfin S.p.A. è controllata al 97,96% da Treci S.r.l.. Infine, Treci S.r.l. è controllata al 56,44% da una persona fisica appartenente alla famiglia Chini.

Nel 2017 Calvi Holding ha realizzato a livello mondiale un fatturato consolidato pari a circa 322,8 milioni di euro, di cui circa [100-495] milioni di euro per vendite nell'Unione europea e circa [30-100] milioni di euro per vendite in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione in esame ha luogo nell'ambito di un accordo di risanamento ex articolo 67, comma terzo, lettera (d), della Legge Fallimentare tra Calvi Holding (e le sue controllate) e i propri creditori, sottoscritto in data 21 dicembre 2018 (di seguito, l'“Accordo di Risanamento”). DeA Capital, tramite il Comparto Crediti del fondo IDeA CCR II (di seguito, “IDeA Comparto Crediti”), detiene crediti nei confronti di Calvi Holding e di alcune sue controllate.

DeA Capital, attraverso IDeA Comparto Crediti, acquisirà una partecipazione in Calvi Holding pari al 26% del capitale sociale mediante la sottoscrizione di un aumento di capitale ad essa riservato con emissione di azioni di nuova categoria (categoria A) a ciascuna delle quali il nuovo statuto di Calvi Holding, che sarà approvato dall'assemblea straordinaria di quest'ultima, attribuirà 3 diritti di voto in assemblea, mentre le esistenti azioni ordinarie di Calvi Holding, detenute da Calfin e da alcuni soci persone fisiche appartenenti alla famiglia Chini, saranno contestualmente trasformate in azioni di categoria B – ciascuna delle quali darà diritto a 1 voto in assemblea – e rappresenteranno quindi complessivamente il 74% del capitale sociale di Calvi Holding. All'esito dell'Operazione, DeA Capital disporrà, pertanto, della maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria di Calvi Holding (con il 51,3% a fronte del 48,7% di Calfin e dei soci persone fisiche appartenenti alla famiglia Chini). Tuttavia, il patto parasociale tra DeA Capital, Calfin S.p.A., i soci persone fisiche di Calvi Holding, Treci S.r.l. (società controllante di Calfin S.p.A.) e il socio di controllo di Treci S.r.l., sottoscritto in data 21 dicembre 2018 (di seguito, il “Patto Parasociale”) prevede l'impegno di DeA Capital a votare in assemblea in conformità alle indicazioni fornite da Calfin e dai soci persone fisiche appartenenti alla famiglia Chini, salvo che per le materie attribuite alla competenza dell'assemblea straordinaria (tra

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

cui, *ex multis*, modifiche dello statuto, aumenti o riduzioni del capitale sociale e scioglimento e messa in stato di liquidazione volontaria della società) su cui DeA Capital potrà astenersi o votare difformemente. DeA Capital potrà inoltre astenersi o votare difformemente nel caso in cui ritenga che un voto conforme alle istruzioni di voto ricevute possa comportare il sorgere di responsabilità in capo ad essa ovvero essere contrario agli interessi di Calvi Holding o del gruppo facente capo a quest'ultima e a patto che motivi per iscritto le ragioni di tale decisione.

Ai sensi del Patto Parasociale e come previsto nel nuovo statuto di Calvi Holding, il consiglio di amministrazione (di seguito, il "CdA") di Calvi Holding sarà composto da 7 membri: cinque designati da Calfin e dai soci persone fisiche appartenenti alla famiglia Chini² e due da DeA Capital, con DeA Capital, Calfin e i soci persone fisiche che, in assemblea, dovranno quindi esprimere il proprio voto per la nomina degli amministratori in maniera che il CdA sia così composto.

Il CdA di Calvi Holding delibererà a maggioranza dei suoi membri, salvo che su una serie di materie che non potranno essere delegate e sulle quali il CdA dovrà deliberare con il voto favorevole di almeno 6 amministratori e quindi anche di almeno uno dei due consiglieri designati da DeA Capital. Tra queste materie figurano:

- (i) approvazione o modifica del *business plan* di Calvi Holding e del gruppo che ad essa fa capo;
- (ii) operazioni che comportino scostamenti dal *business plan* approvato superiori in positivo o in negativo al 10% per singola voce;
- (iii) nomina e revoca dell'amministratore delegato, del direttore generale, del *chief financial officer*, del *Top Management* e determinazione dei relativi poteri;
- (iv) voto da esercitarsi nelle assemblee delle controllate in relazione alla nomina dei relativi organi gestori e di controllo e ad una serie di altre materie;
- (v) acquisizioni e/o dismissioni di beni, crediti e/o diritti per importi superiori, individualmente, a 500.000 euro e/o, complessivamente, su base annua, a 1.000.000 euro;
- (vi) acquisto e/o disposizione in qualsiasi forma di partecipazioni societarie, di aziende e/o di rami di azienda, costituzione di *joint venture* in qualsiasi forma;
- (vii) accordi commerciali o industriali che comportino esborsi superiori a 100.000 euro per singolo accordo e/o, complessivamente, su base annua, a 200.000 euro.

In base a quanto dichiarato dalle Parti, l'operazione non prevede restrizioni accessorie.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'operazione comunicata, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto 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, così come modificato dall'articolo 1, comma 177, della legge 4 agosto 2017, n. 124, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 495 milioni di euro e il fatturato realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 30 milioni di euro.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

In considerazione dell'attività del Gruppo Calvi oggetto di acquisizione e, in particolare, delle società facenti capo a Calvi Holding, l'operazione interessa (i) il mercato della produzione e vendita di profili speciali in barre di acciaio (o altre leghe metalliche) su disegno dei clienti e (ii) il mercato della produzione e vendita di montanti per carrelli elevatori e traslatori di carico.

(i) Il mercato della produzione e vendita di profili speciali in barre di acciaio (o altre leghe metalliche) su disegno dei clienti

Le società che costituiscono la divisione metallurgica del Gruppo Calvi sono attive nel settore della produzione e vendita dei prodotti siderurgici in acciaio, settore che risulta estremamente complesso e variegato, nel cui ambito si possono individuare diversi mercati³.

Sulla base dei precedenti comunitari⁴, la principale distinzione tra i prodotti in acciaio viene generalmente operata in base al tipo di acciaio utilizzato: in tal senso, i prodotti di acciaio al carbonio costituiscono un mercato distinto sia

² [In caso di mancato accordo tra Calfin e i diversi soci persone fisiche, i membri in questione saranno designati da Calfin.]

³ [Cfr., tra gli altri, provv. del 22 settembre 2011 n. 22822, C11240 - Laminazione Acciai Speciali/Leali, in Boll. n. 38/11 e provv. del 18 aprile 2007 n. 16740, C8420 - Mittal Steel/Duferco Steel Processing, in Boll. n. 16/07.]

⁴ [Cfr. decisione della Commissione n. IV/CECA 1268 Unisor/Cockerill Sambre, del 4 febbraio 1999.]

rispetto ai prodotti ad alta lega, sia rispetto ai prodotti in acciaio inossidabile, sia rispetto ai prodotti di acciaio in lega a causa della diversa composizione chimica e delle specifiche applicazioni cui gli stessi sono destinati⁵.

Inoltre, nella prassi della Commissione, un'ulteriore distinzione è da effettuarsi in base al tipo di lavorazione: si individuano, pertanto, prodotti laminati a caldo e prodotti laminati a freddo.

Un'altra distinzione deve essere fatta tra prodotti semilavorati e prodotti finiti. Questi ultimi, vengono poi ulteriormente distinti a seconda della forma, tra prodotti siderurgici lunghi e prodotti siderurgici piani⁶.

Tanto premesso, considerate le attività svolte dalla società acquisita, le parti ritengono che la presente operazione interessi il mercato della produzione e vendita di profili speciali in barre di acciaio (o altre leghe metalliche) su disegno dei clienti.

Dal punto di vista geografico, in linea con l'orientamento della Commissione europea e dell'Autorità, il mercato in esame presenta una dimensione quantomeno comunitaria, in considerazione della bassa incidenza dei costi di trasporto sul prezzo finale dei prodotti, dell'assenza di barriere tecniche o giuridiche idonee ad impedire gli scambi commerciali tra i vari Stati membri e della crescente armonizzazione a livello europeo dei prodotti, accompagnata da una dimensione comunitaria delle politiche di fabbricazione e di *marketing*.

(ii) il mercato della produzione e vendita di montanti per carrelli elevatori e traslatori di carico

Le società che costituiscono la divisione meccanica del Gruppo Calvi sono attive nella produzione di montanti per carrelli elevatori (e traslatori di carico). Il mercato di sbocco è rappresentato dai produttori di carrelli elevatori; questi ultimi assemblano i montanti nei carrelli elevatori di propria produzione.

I montanti per carrelli elevatori vengono realizzati tenendo conto delle specifiche tecniche ed, in genere, delle caratteristiche dei prodotti realizzati dai clienti⁷. Pertanto, il mercato comprende una varietà di servizi tra i quali la progettazione e realizzazione e/o adattamento dei montanti alle specifiche esigenze dei clienti. Solo alcuni produttori di carrelli elevatori si rivolgono in *outsourcing* per la produzione di componenti tra i quali i montanti (solo un 10% dei montanti è prodotto in *outsourcing*), la maggior parte dei produttori di carrelli elevatori, essendo verticalmente integrati, producono tali componenti in auto-produzione (circa il 90% dei montanti è prodotto da imprese produttrici di carrelli elevatori).

I carrelli elevatori sono macchine adibite alla movimentazione di merci e possono essere distinte in due tipologie: carrelli elevatori controbilanciati (a combustione interna o elettrici) e carrelli da interno a seconda dell'uso (trasporto merci in spazi interni o esterni)⁸.

Il mercato dei montanti per carrelli elevatori ha una dimensione geografica quantomeno europea, in considerazione della standardizzazione delle specifiche tecniche dei carrelli elevatori a livello mondiale o quantomeno europeo. Inoltre, gli ordini dei clienti prevedono un numero di montanti che permettono di ammortizzare i costi di trasporto.

Di regola i clienti richiedono un certo numero di montanti, ragione per cui una certa continuità nelle forniture e le conseguenti sinergie nella fase della logistica consentono di ammortizzare maggiormente i costi di trasporto, che mediamente incidono per non più dell'1% sul prezzo finale del prodotto.

In ogni caso, ai fini della valutazione del caso in esame, non appare necessario giungere a una precisa identificazione dei mercati del prodotto e della loro dimensione geografica, poiché, anche nell'ipotesi più restrittiva, la valutazione dell'impatto concorrenziale non muterebbe.

Nessuna società del Gruppo De Agostini è attiva nei settori/mercati in cui operano le società del Gruppo Calvi, né in mercati/settori posti a monte o a valle degli stessi⁹.

In tali mercati sono presenti numerosi e qualificati concorrenti.

In virtù di quanto considerato, si ritiene che nei mercati di riferimento l'operazione non avrà effetti pregiudizievoli per la concorrenza, non determinando modifiche sostanziali nella struttura concorrenziale degli stessi.

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.

⁵ [Cfr., tra le altre, decisioni della Commissione n. IV/CECA 1243 Krupp Hoesch/Tyssen e n. IV/CECA 1342 Outokumpu/Avesta Sheffield.]

⁶ [Cfr., tra gli altri, provv. del 31 luglio 2003, n. 12293, C5978 - Acciaierie Venete/Rami di azienda di Lucchini, in Boll. n. 31/03.]

⁷ [Cfr., tra gli altri, provv. del 30 novembre 2005 n. 14950, C7368 - Cesab Carrelli Elevatori/Lift Truck Equipment, in Boll. n. 48/05.]

⁸ [Provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato n. 7146 Bt Italia/Cesab Carrelli Elevatori, in Boll. 17/99, e Provv. 7816 Toyota Industrial Equipment Europe/AMCA, in Boll. 49/99.]

⁹ [Si precisa al riguardo che, sebbene le società del Gruppo Util, controllato da DeA Capital, siano attive nella produzione di parti metalliche principalmente destinate al mercato dei freni per il settore automotive, e acquistino a tal fine prodotti in acciaio, le stesse tuttavia non acquistano profili speciali in acciaio o altre leghe metalliche, quali quelli prodotti dalle società del Gruppo Calvi.]

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