

C12303 - FORTEZZA RE/TORRE SGR

Provvedimento n. 28282

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 23 giugno 2020;

SENTITO il Relatore Professor Michele Ainis

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione della società di diritto lussemburghese Fortezza Re S.à.r.l., pervenuta in data 5 giugno 2020;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Fortezza Re S.à.r.l. (di seguito "Fortezza" o "Parte notificante") è una società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese che opera nella raccolta, investimento e gestione di fondi di credito, *private equity* e fondi comuni di investimento. Si tratta di società controllata da fondi gestiti in ultima istanza da Fortress Investment Group LLC (Gruppo Fortress) con sede negli Stati Uniti, attivo nell'ambito degli investimenti alternativi globali e dell'*asset management*, nella gestione del capitale per gruppi diversificati di investitori tra i quali fondi pensione, fondi di dotazione e fondazioni, istituzioni finanziarie, fondi di fondi privati ad alto patrimonio netto. Il gruppo Fortress è controllato a sua volta da Softbank Group Corp., società quotata alla borsa di Tokyo a capitale diffuso.

Il Gruppo Softbank nel corso del 2019, ha realizzato un fatturato consolidato a livello mondiale di circa [70-80]* miliardi di euro, di cui circa [100-504] milioni di euro fatturati in Italia.

2. TORRE SGR S.p.A. (di seguito "Torre") è una società di gestione del risparmio di diritto italiano che opera nella promozione, costituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi, per investitori qualificati italiani ed internazionali. Il capitale sociale di Torre è attualmente detenuto per il 62,5% da Fortezza e per il 32,5% da Unicredit. La società è attualmente sottoposta al controllo congiunto di Fortezza e Unicredit, in virtù di un patto parasociale in essere tra i due soci. Tale patto prevede che l'approvazione e qualsiasi modifica al piano industriale di Torre siano adottate con il voto favorevole sia dei consiglieri nominati da Unicredit sia di quelli nominati da Fortezza. Il fatturato complessivamente e interamente realizzato in Italia da Torre nell'esercizio 2019 è stato pari a [31-100] milioni di euro .

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. La comunicazione in esame ha per oggetto l'acquisizione del controllo esclusivo di Torre da parte di Fortezza attraverso l'acquisto del 37,5% del capitale, ossia la quota attualmente detenuta da Unicredit. Poiché Torre è attualmente controllata congiuntamente da Fortezza e da Unicredit, l'operazione consiste nel passaggio da un controllo congiunto ad un controllo esclusivo su Torre.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione comunicata costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/90, in quanto comporta il passaggio da un controllo congiunto ad un controllo esclusivo di un'impresa. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE 139/2004, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato a livello nazionale nell'ultimo esercizio dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 504 milioni di euro, laddove il fatturato totale realizzato individualmente nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate, è stato superiore a 31 milioni di euro¹.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

5. L'operazione di concentrazione interessa le attività poste in essere da Torre nell'ambito di distinti mercati del prodotto e che risultano esser connesse alla: (i) gestione di fondi comuni d'investimento immobiliare di tipo chiuso

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

¹ [Cfr. Provvedimento dell'Autorità n. 28177 del 17 marzo 2020 "Rivalutazione soglie fatturato ex art. 16, comma 1, della legge n. 287/90".]

riservati ad investitori qualificati; (ii) amministrazione e gestione di immobili, per conto proprio o di terzi, ad uso abitativo; e (iii) amministrazione e gestione, per conto proprio o di terzi, di immobili ad uso commerciale.

6. Fortezza e le società che indirettamente la controllano, fino alla controllante ultima Softbank Group Corp, non sono presenti in nessuno dei mercati interessati dall'operazione se non attraverso la società comune Torre.

7. Con riferimento al primo dei summenzionati mercati, l'operazione riguarda una specifica categoria di fondi d'investimento comuni, ossia quelli definiti come "chiusi". I fondi d'investimento comuni di tipo chiuso sono differenti rispetto a quelli di tipo "aperto" in quanto hanno un patrimonio che è fissato e conferito all'atto della loro costituzione. Inoltre, nel caso di specie, la partecipazione nei fondi d'investimento *de quibus* gestiti da Torre è riservata esclusivamente ai cc.dd. investitori "qualificati". Infatti, gli investitori cui si rivolge Torre sono soggetti qualificati, quali banche e istituti di credito, attivi sull'intero territorio nazionale².

8. Ciò premesso, tenuto conto che l'operazione in esame ha ad oggetto fondi d'investimento comuni di tipo chiuso riservati a investitori qualificati attivi quantomeno sull'intero territorio nazionale, nel peculiare caso di specie, il mercato della "distribuzione" risulta avere una dimensione geografica coincidente con quella della "produzione", *i.e.* nazionale. La quota di mercato detenuta a livello nazionale da Torre è inferiore al 5%; e in tale mercato vi sono concorrenti con quote comprese tra il 10% ed il 20%, quali il Gruppo Generali, Dea Capital, Investire SGR.

In considerazione del fatto che l'operazione determina il passaggio da un controllo congiunto ad uno esclusivo e che l'acquirente non è presente nel mercato in esame, se non attraverso la società Torre, si ritiene che l'operazione non dia luogo a modifiche strutturali del mercato significative.

9. Con riferimento, poi, agli altri due summenzionati mercati distinti, quelli della prestazione di servizi di amministrazione e gestione di immobili per conto proprio o di terzi ad uso abitativo o commerciale, dal punto di vista geografico, si ritiene che essi possano essere considerati di dimensione provinciale o regionale, in quanto i clienti che investono in immobili determinano le loro scelte sulla base della redditività dell'investimento che dipende dal posizionamento a livello provinciale di ciascuna attività considerata³. In tali mercati, in ciascuna delle province in cui la società Torre è attiva, la quota detenuta è comunque inferiore al 5%, mentre vi sono qualificati concorrenti, quali il Gruppo Generali, Dea Capital, Investire SGR, con quote comprese tra il 10% ed il 20%.

In considerazione del fatto che l'operazione determina esclusivamente il passaggio da un controllo congiunto ad uno esclusivo e che l'acquirente non è presente nei mercati in esame, se non attraverso la società Torre, si ritiene che l'operazione non dia luogo ad effetti anticoncorrenziali.

10. Alla luce delle considerazioni che precedono, l'operazione non appare determinare alterazioni significative nella struttura concorrenziale dei mercati interessati.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non comporti, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante nei 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
Roberto Rustichelli

² [Cfr. *Decisione dell'Autorità del 4 settembre 2019, C12251 – Oaktree Capital Group Holdings/Castello SGR.*]

³ [Cfr. *Decisione dell'Autorità del 4 settembre 2019, C12251 – Oaktree Capital Group Holdings/Castello SGR.*
]