

C12530 - ANIMA HOLDING/CASTELLO SGR

Provvedimento n. 30611

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 18 aprile 2023;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione della società Anima Holding S.p.A., pervenuta in data 27 marzo 2023;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. Anima Holding S.p.A. (di seguito, Anima) è una società *holding* a capo del Gruppo Anima, quotata alla Borsa di Milano, ad azionariato diffuso¹, attiva, per il tramite di proprie società controllate, nel settore del risparmio gestito. In particolare, Anima è attiva nella gestione di patrimoni individuali, fondi comuni di investimento e fondi pensioni aperti. Anima, nel 2021, ha realizzato un fatturato consolidato di circa [1-2]* miliardi di euro, quasi interamente generato in Italia.

2. Castello SGR S.p.A. (di seguito, Castello) è una società di gestione del risparmio di diritto italiano il cui capitale è detenuto da OCM OPPS Xb Investment (Castello) S.à.r.l. (di seguito, OCM), che ne detiene il controllo con una quota dell'81,3%², da Istituto Altoatesino di Sviluppo S.p.A., con una quota del 14,9%, e da alcune persone fisiche appartenenti al *management* della stessa Castello, con una quota del 3,8%; OCM fa parte del gruppo Oaktree, indirettamente e congiuntamente controllato da Oaktree Capital Group Holdings GP LLC e Brookfield Asset Management Inc.³.

L'attività di gestione del risparmio di Castello è focalizzata sulla gestione di fondi comuni d'investimento immobiliare di tipo chiuso, riservati a investitori qualificati, concernenti essenzialmente beni immobili a uso abitativo e commerciale localizzati sul territorio italiano. Castello investe attivamente e direttamente nei fondi immobiliari chiusi oggetto della sua attività di gestione e determina le strategie e i *business plan* relativi ai beni immobili di proprietà dei fondi da essa amministrati. Inoltre, Castello gestisce fondi che investono in crediti c.d. "deteriorati" (*non performing/unlikely to pay*) e un fondo attivo nell'investimento in crediti "a valere sul proprio patrimonio" in ambito immobiliare⁴.

Il fatturato di Castello nel 2021, interamente realizzato in Italia, è stato pari a circa [100-532] milioni di euro⁵.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione da parte di Anima del controllo esclusivo di Castello. In particolare, a esito dell'operazione, Anima verrà a detenere l'80% del capitale sociale di Castello, acquisendo il 61,3% del capitale della *target* attualmente detenuto da OCM – che rimarrà titolare del 20% del capitale –, nonché il 14,9% detenuto da Istituto Altoatesino di Sviluppo S.p.A. e il 3,8% detenuto dal *management*⁶.

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

¹ [I principali azionisti di Anima sono: i. Banco BPM S.p.A. (circa 20%); ii. Poste Italiane S.p.A. (11%), iii. FSI Holding 2 S.r.l. (9%), iv. Anima Holding S.p.A. (6,8%). L'assemblea straordinaria dei soci tenutasi in data 21 marzo 2023 ha deliberato l'annullamento di un numero di azioni proprie pari al 5% dell'attuale capitale sociale, con decorrenza dal 1° maggio 2023; v. Amundi Asset Management (circa 5%), vi. Gamma S.r.l. (3,2%). La restante parte del capitale sociale è diffusa e non risultano altri azionisti che detengono quote di capitale sociale in misura al 3% dello stesso.]

* [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. 27888, C12251-Oaktree Capital Group Holdings/Castello SGR, in Bollettino n. 38/2019.]

³ [Cfr. COMP/M.9390-Brookfield Asset Management/Oaktree Capital Group.]

⁴ [In particolare, il fondo in oggetto opera nel finanziamento della riqualificazione e conseguente riposizionamento strategico di un immobile a uso ricettizio.]

⁵ [In particolare, nell'anno finanziario chiuso il 31 dicembre 2021, Castello ha generato commissioni per un ammontare complessivo di circa [10-50] milioni di euro. Tuttavia, poiché Castello investe attivamente e direttamente nei fondi immobiliari chiusi da essa gestiti e determina le strategie e i *business plan* relativi ai beni immobili di proprietà di tali fondi, i redditi derivanti dalla locazione dei suddetti immobili (tutti localizzati in Italia) - i quali ammontano a un totale di circa [100-532] milioni di euro - sono stati sommati alle predette commissioni.]

⁶ [In ragione delle previsioni contenute in un patto parasociale siglato fra Anima e OCM sulla futura governance della società target, [omissis].]

4. Attraverso l'acquisizione di Castello, Anima intende consolidare la propria posizione nell'ambito dei fondi alternativi mediante il proprio ingresso nell'asset class immobiliare.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

5. L'operazione comunicata costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa.

Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento (CE) n. 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, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 532 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 32 milioni di euro.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

a) I mercati interessati

6. Da un punto vista merceologico, l'operazione di concentrazione interessa il settore del risparmio gestito e, in particolare, il mercato della gestione dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso. Inoltre, risultano interessati i mercati della prestazione di servizi di amministrazione e gestione di immobili per conto proprio o di terzi a uso abitativo e di amministrazione e gestione di immobili per conto proprio o di terzi a uso commerciale.

7. Rispetto ai servizi del risparmio gestito, si distingue una fase della produzione a monte e una fase della distribuzione a valle, ciascuna delle quali porta a individuare mercati distinti lungo la filiera, sia in termini geografici che di prodotto.

La fase della produzione, secondo prassi costante dell'Autorità⁷, ha una dimensione geografica nazionale, essendo di norma centralizzata e omogenea su tutto il territorio italiano. Per quanto riguarda il mercato della distribuzione, invece, considerando la ridotta mobilità della domanda, la dimensione geografica è stata per prassi definita dall'Autorità a livello, in prima approssimazione, locale.

8. Con riferimento all'attività di gestione dei fondi comuni d'investimento, si può, inoltre, operare una distinzione tra fondi d'investimento comuni di tipo "aperto", che consentono di sottoscrivere quote o chiederne il rimborso in qualsiasi momento, e di tipo "chiuso", nei quali il patrimonio è fissato e conferito all'atto della loro costituzione. I fondi comuni (sia chiusi che aperti) si possono, inoltre, distinguere in base alle principali tipologie di attività in cui il fondo investe; al riguardo, una prima distinzione può, ad esempio, essere operata tra fondi mobiliari e fondi immobiliari.

9. Nell'ambito dei fondi comuni di investimento di tipo chiuso, Castello è attiva nei fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso i quali focalizzano i propri investimenti su asset immobiliari, rientranti nelle tipologie d'uso commerciale, residenziale, logistico, alberghiero, direzionale. Inoltre, Castello gestisce un fondo di tipo chiuso che investe in crediti "a valere sul patrimonio del fondo" (anche *direct lending*) in ambito immobiliare, consistente nell'erogazione di prestiti a imprese da parte di soggetti non bancari. Da ultimo, Castello è attiva nei fondi comuni di investimento di tipo chiuso specializzati in crediti deteriorati.

Quanto ad Anima, in base alle informazioni fornite in sede di notifica, la società opera nella gestione di patrimoni individuali, fondi comuni di investimento e fondi pensioni aperti, mediante investimento in asset class diverse da quelle di Castello, non risultando attiva nei fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso né nei fondi comuni di investimento di tipo chiuso in crediti deteriorati.

10. Per quel che concerne la dimensione geografica, nel peculiare caso di specie, tenuto conto che la partecipazione nei fondi comuni d'investimento gestiti da Castello è riservata esclusivamente ai cc.dd. investitori "qualificati", rappresentati dalla grande clientela *corporate* e da soggetti istituzionali, attivi sull'intero territorio nazionale, il mercato della "distribuzione" risulta avere, anche in linea con precedenti dell'Autorità⁸, una dimensione geografica coincidente con quella della "produzione", i.e. nazionale.

11. Con riguardo ai mercati della prestazione di servizi di amministrazione e gestione di immobili per conto proprio o di terzi, secondo prassi dell'Autorità⁹, sotto il profilo merceologico il mercato del prodotto viene definito a seconda della destinazione d'uso dell'immobile in questione, se a uso abitativo o commerciale. In tali mercati, Castello è attiva in quanto determina i piani aziendali, nonché le strategie commerciali, concernenti gli immobili di proprietà dei fondi d'investimento comuni di tipo chiuso da essa gestiti. Anima non è attiva in tali mercati.

12. Sotto il profilo geografico, i mercati della prestazione di servizi di amministrazione e gestione di immobili per conto proprio o di terzi a uso abitativo/commerciale risultano avere una dimensione locale o tutt'al più regionale; tuttavia, nel caso di specie la definizione geografica può essere lasciata aperta.

⁷ [Cfr. ex multis provvedimento Agcm n. 27888, C12251-Oaktree Capital Group Holdings/Castello SGR, cit.; C12262-DEA Capital/Quaestio Holding, in Bollettino n. 44/2019 e provvedimento Agcm n. 28289, C12287-Intesa Sanpaolo/UBI-Unione di Banche Italiane, in Bollettino n. 29/2020.]

⁸ [Cfr. provvedimento Agcm n. 27888, C12251 - Oaktree Capital Group Holdings/Castello SGR, cit.; e provv. Agcm n. 27957, C12262 - DEA Capital/Quaestio Holding, cit..]

⁹ [Cfr. provvedimento Agcm n. 27888, C12251 - Oaktree Capital Group Holdings/Castello SGR, cit. e provvedimento Agcm n. 28282, C12303 - FORTEZZA RE/TORRE SGR, in Bollettino n. 38/2019.]

b) Effetti dell'operazione

13. L'operazione di concentrazione in esame risulterà, di fatto, neutrale dal punto di vista della concorrenza, nella misura in cui, da quanto sopra riportato, non vi sono sovrapposizioni di natura orizzontale fra le Parti in alcuno dei mercati in cui è attiva Castello.

14. In particolare, sulla base dei dati forniti dalla Parte, in ragione dell'assenza di Anima nel mercato dei fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso, la quota di mercato di Castello, calcolata – come sopra descritto – a livello nazionale, rimarrà pari al [1-5%], sia con riferimento alla fase della produzione che a quella della distribuzione.

15. Parimenti, non essendo attiva Anima nell'ambito dei fondi di investimento di tipo chiuso in crediti deteriorati, l'operazione in esame darà luogo alla mera sostituzione di un operatore con un altro; peraltro, in tale mercato, Castello detiene una quota ridotta, ampiamente inferiore al 5%, sia considerando il mercato dei fondi comuni d'investimento di tipo chiuso nel suo complesso sia ove si considerassero distintamente le attività di gestione dei fondi chiusi.

16. Anche in relazione alla prestazione di servizi di amministrazione e gestione di immobili per conto proprio o di terzi a uso abitativo o commerciale, non essendo Anima attiva in tali mercati, l'operazione in esame darà luogo alla mera sostituzione di un operatore con un altro. Le quote a livello provinciale di Castello, stimate dalle Parti largamente inferiori al 5%, rimarranno dunque invariate.

17. L'operazione in esame, altresì, non appare determinare effetti concorrenziali di rilievo di natura verticale in alcuno dei mercati in questione, in considerazione del fatto che non sussiste alcuna relazione verticale tra le attività svolte da Castello e quelle di qualsiasi società attiva in Italia controllata da Anima.

18. Va in ultimo rilevato che i mercati in esame vedono la presenza di numerosi e qualificati operatori quali, ad esempio, Generali Real Estate, Dea Capital Real Estate SGR, Kryalos SGR, Prelios SGR, in grado di esercitare una sensibile pressione concorrenziale.

19. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non ostacola, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/1990, in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati e non comporta la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

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

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/1990, alle imprese interessate e al Ministero delle Imprese e del Made in Italy.

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

IL SEGRETARIO GENERALE
Guido Stazi

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli