

C12716 - FSI SGR/CASALASCO SOCIETÀ AGRICOLA

Provvedimento n. 31533

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 24 aprile 2025;

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 effettuata da FSI SGR S.p.A. pervenuta in data 4 aprile 2025 e integrata in data 14 aprile 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue

I. LE PARTI

1. FSI SGR S.p.A. (di seguito, "FSI", Partita IVA 09422290966) è una società di gestione del risparmio che gestisce i fondi di *private equity* FSI I e FSI II, fondi comuni di investimento alternativi di tipo chiuso riservati. I fondi FSI I e FSI II investono in società italiane al fine di supportarne la crescita dimensionale, favorirne l'internazionalizzazione, sostenerne il rafforzamento, stabilizzare l'azionariato e gestire i processi di successione, nonché per promuovere l'accesso al mercato dei capitali. Essi includono alcuni tra i maggiori investitori istituzionali italiani (quali sottoscrittori delle quote del fondo e, pertanto, senza *governance* attiva).

Il capitale sociale di FSI è attualmente detenuto da Magenta 71 S.r.l., con una partecipazione di controllo del 90,1%, e ION Capital Partners Limited, con una partecipazione del 9,9%.

Le società in portafoglio soggette al controllo di FSI sono attive nei settori monetario, dei servizi ausiliari ai servizi finanziari, delle tecnologie dell'informatica e dell'abbigliamento.

Nel 2023, il fatturato consolidato realizzato da FSI è stato pari a circa [100-582]* milioni di euro a livello globale, di cui [100-582] milioni di euro in Italia.

2. Casalasco Società Agricola S.p.A. (di seguito, "Casalasco", Partita IVA 01756860191, insieme alle sue controllate "Gruppo Casalasco" o "Target") è principalmente attiva nel settore della produzione del pomodoro e dei prodotti da esso derivati, quali passate, polpe, concentrati, sughi e *ketchup*, nonché, in via residuale, nella produzione di salse, condimenti non a base di pomodoro e brodi. Essa produce sia per conto di propri clienti multinazionali che per i propri marchi "Pomì", "De Rica" e "Victoria".

Casalasco è congiuntamente controllata, da un lato, dal Consorzio Casalasco del Pomodoro Società Agricola Cooperativa (di seguito, "Consorzio Casalasco" o "Consorzio") e dalla società CCdP Holding S.p.A. (di seguito, "CCdP Holding") e, d'altro lato, da QuattroR SGR S.p.A. (di seguito "QuattroR"). Una parte residuale del capitale sociale di Casalasco è detenuta da taluni [*soci di minoranza*].

Il fatturato consolidato realizzato nel 2023 dal Gruppo Casalasco è stato pari a circa [582-700] milioni di euro, di cui circa [100-582] milioni di euro in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione, da parte di FSI, del controllo esclusivo di Casalasco (di seguito, "Operazione").

4. In data 28 marzo 2025, FSI ha sottoscritto: (i) un contratto di investimento, insieme a FSI Holdings 3 S.r.l.¹, con il Consorzio Casalasco e (ii) un contratto di compravendita con gli altri soci di Casalasco (di seguito, "Venditori"). Sulla base del combinato di questi accordi, FSI, tramite un veicolo societario appositamente costituito (di seguito, "BidCo"), indirettamente controllato dalla stessa FSI tramite la società FSI Holdings 3 S.r.l. acquisirà il 100% del capitale sociale di Casalasco.

5. Nel contratto di investimento, è previsto un investimento del Consorzio Casalasco, e di altri due soci di minoranza, in BidCo, il cui capitale sociale, a esito dell'Operazione, sarà detenuto: per il [*omissis*] da FSI Holdings 3 S.r.l., con il [*> del 50%*] dei diritti di voto² e per il [*omissis*] dal Consorzio Casalasco, con il [*< del 50%*] dei diritti di voto. La

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

¹ [Cfr. a breve infra.]

² [*omissis*].

residuale parte del capitale sociale e di diritti di voto sarà detenuta da soci di minoranza³. Entro 12 mesi dal *closing*, è prevista una fusione inversa per incorporazione di BidCo in Casalasco, la quale manterrà la medesima ripartizione del capitale sociale e lo stesso statuto di BidCo.

6. Il Consiglio di Amministrazione di Casalasco (di seguito, "CdA") sarà composto da otto membri⁴, di cui: tre nominati da FSI (tra cui il vice-presidente), tre nominati dal Consorzio Casalasco (tra cui il presidente), uno nominato da [un socio di minoranza] e l'amministratore delegato nominato di concerto tra FSI e il Consorzio, del quale FSI avrà il diritto di richiedere e ottenere in ogni momento la revoca. FSI avrà anche il diritto di designare il *Chief Financial Officer* (di seguito, "CFO").

7. L'Assemblea sarà validamente costituita e adotterà le proprie deliberazioni con i *quorum* e le maggioranze di legge. Il CdA adotterà le proprie deliberazioni con la presenza e il voto favorevole dei membri in carica. Tuttavia, sarà richiesto il voto favorevole di almeno uno degli amministratori di FSI per deliberazioni inerenti: "L'approvazione dei budget provvisori (anche consolidati) e dei business plan pluriennali (anche consolidati) nonché l'approvazione di modifiche agli stessi". In caso di eventuale stallo decisionale in seno al CdA, al vice-presidente designato da FSI sarà attribuito un voto preponderante (*casting vote*).

8. FSI beneficerà, dunque: (i) della maggioranza dei diritti di voto in sede assembleare; (ii) del diritto di veto sull'approvazione e modifica di *budget* e *business plan* in CdA⁵; (iii) del diritto di revocare l'amministratore delegato e di nominare il CFO⁶ e (iv) del *casting vote*, attribuito al vice-presidente del CdA dalla stessa designato⁷. FSI avrà, pertanto, la possibilità di esercitare, da sola, un'influenza determinante sulla Target e, dunque, ne otterrà il controllo esclusivo⁸.

9. Infine, il contratto di compravendita prevede un divieto di storno in capo ai Venditori, in base al quale essi si obbligano, direttamente o indirettamente, per trentasei mesi dal *closing* dell'Operazione, a non assumere alle proprie dipendenze o di società controllate o collegate e a non valersi della collaborazione in qualsiasi forma o modo prestata, di persone legate alla Target - o che lo sono state nei precedenti dodici mesi - da rapporti di lavoro subordinato o di collaborazione. Non sono previsti limiti all'ambito di applicazione del divieto né a livello merceologico (ambito di attività della Target), né geografico.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

10. L'Operazione, 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. 287/1990. Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/1990 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, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 582 milioni di euro e il fatturato totale realizzato, nell'ultimo esercizio a livello nazionale, da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

11. Il divieto di storno sottoscritto da FSI e i Venditori, descritto nel paragrafo precedente, può essere ritenuto direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che esso sia limitato merceologicamente e geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita e temporalmente a un periodo di tre anni⁹.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

I mercati interessati

12. Avuto riguardo alla principale attività della Target, il settore interessato dall'Operazione è quello relativo alla lavorazione, produzione e commercializzazione delle conserve di pomodoro, che ricomprende i segmenti dei pelati, della polpa, della passata, delle arricchite (*i.e.*, sughi pronti a base di polpa di pomodoro) e del concentrato.

³ [Si tratta di *omissis*]

⁴ [. *omissis*]

⁵ [Cfr. paragrafo 70 della "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).]

⁶ [Cfr. paragrafo 69 della "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), in GUCE del 16 aprile 2008.]

⁷ [Cfr. *ibidem* paragrafi 64 e 82.]

⁸ [Cfr. *ibidem* paragrafo 54.]

⁹ [Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03)", in GUCE del 5 marzo 2005.]

13. Per consolidata prassi dell'Autorità¹⁰, il settore sopra descritto rappresenta un unico mercato del prodotto, in considerazione delle abitudini d'uso dei consumatori e, in particolare, della circostanza che tutti i prodotti appartenenti ai diversi segmenti vengono utilizzati come elemento base per la preparazione di condimenti, più o meno elaborati, per la pasta e altri piatti alimentari, e in tale uso non conoscono diretti sostituti industriali. In ogni caso, anche nell'ipotesi in cui si volesse considerare ciascun segmento come un mercato rilevante distinto, la valutazione dell'Operazione non si modificherebbe.

14. Sotto il profilo geografico, il mercato del prodotto individuato ha dimensione nazionale.

Gli effetti dell'Operazione

15. L'Operazione non appare idonea a determinare effetti distorsivi per la concorrenza.

16. Sulla base delle stime delle parti, nel suo principale mercato di attività - ossia, il mercato della lavorazione, produzione e commercializzazione delle conserve di pomodoro - il Gruppo Casalasco detiene, negli anni 2023 e 2024, una quota di mercato di circa il [10-15%] in valore e di circa il [10-15%] in volume, a fronte della presenza di altri operatori con quote di mercato comparabili.

17. La parte acquirente FSI non è attiva, per il tramite delle società in portafoglio, in tale mercato, né in mercati a monte o a valle dello stesso.

18. L'Operazione comporta, pertanto, la mera sostituzione di un operatore con un altro, non implicando sovrapposizioni orizzontali e/o relazioni verticali tra le parti.

19. Alla luce delle considerazioni sopraesposte, l'Operazione non appare idonea a ostacolare la concorrenza nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione 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;

RITENUTO, altresì, che il divieto di storno sopra descritto può ritenersi accessorio alla presente operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, il suddetto patto che si dovesse realizzare oltre tali limiti;

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 Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

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

IL VICE SEGRETARIO GENERALE
Serena Stella

IL PRESIDENTE
Roberto Rustichelli

¹⁰ [Cfr., *inter alia*, C12435 - Casalasco Società Agricola/Emiliana Conserve Società Agricola, provvedimento n. 30102 del 5 aprile 2022, in Bollettino n. 12/2022 e precedenti ivi richiamati.]