

C12627 - OVS-GILFIN/GOLDEN POINT

Provvedimento n. 31256

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'11 giugno 2024;

SENTITA la Relatrice, Professoressa Elisabetta Iossa;

VISTO il Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio del 20 gennaio 2004 relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

VISTA la comunicazione della società OVS S.p.A., pervenuta in data 17 aprile 2024;

VISTE le informazioni aggiuntive pervenute in data 24 e 26 aprile 2024;

VISTA la propria ulteriore richiesta di informazioni, inviata in data 8 maggio 2024, con conseguente interruzione dei termini ai sensi dell'articolo 5, comma 3, del D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la risposta della società OVS S.p.A., pervenuta in data 24 maggio 2024;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. OVS S.p.A. (di seguito, "OVS"), società quotata sul comparto Euronext Milan gestito da Borsa Italiana, è la capogruppo dell'omonimo gruppo ed è attiva nel settore dell'abbigliamento e accessori *casual* per uomo, donna e bambino su tutto il territorio nazionale, principalmente, attraverso punti vendita in gestione diretta e *franchising*, con i marchi proprietari *OVS, Upim, Piombo, Les Copains, Grand & Hills, B Angel, Stefanel, OVS Kids* e *BluKids*. OVS detiene anche il marchio *Shaka Innovative Beauty* (prodotti di profumeria) e il marchio *Croff* (la linea tessili e accessori di Upim) e distribuisce in Italia i marchi *GAP* e *Jansport*.

OVS non è soggetta a direzione e coordinamento da parte di alcuno dei suoi azionisti.

Nel corso del 2022, OVS ha realizzato un fatturato complessivo globale pari a [1 - 2 miliardi di euro]*.

A livello europeo, il fatturato è risultato pari a [1 - 2 miliardi] di euro e, in Italia, a [1 - 2 miliardi] di euro.

2. Gilfin S.r.l. (di seguito, "Gilfin") è una società attiva nel settore dell'abbigliamento e accessori, attraverso le società controllate Golden Point S.p.A., che opera principalmente in Italia, e Kayser Roth Corp., che opera esclusivamente sul territorio americano¹.

Gilfin è controllata da una persona fisica, che ne detiene i 3/5 del capitale sociale, mentre la restante parte del capitale sociale è detenuta da altre due persone fisiche.

Nel corso del 2022, Gilfin ha realizzato un fatturato complessivo globale pari a [100 - 567] milioni di euro. A livello europeo e italiano, il fatturato è risultato pari a circa [35 - 100] milioni di euro.

3. Oggetto dell'operazione comunicata è la società Golden Point S.p.A. (di seguito, "Golden Point" o "Target"), attiva nel settore dell'abbigliamento e accessori, prevalentemente in Italia, con *focus* su calze/calzini, costumi mare, intimo e *nightwear* per donna, uomo e bambino, principalmente attraverso la propria rete di vendita. Più nel dettaglio, la Target è titolare di circa trecentottantasei negozi situati in varie città e centri commerciali, con segni distintivi *Golden Point* e *Nicla [omissis]*.

Golden Point è controllata da Gilfin, che ne detiene il 97,6% del capitale sociale e, in ultima istanza, dalla persona fisica socio di controllo di Gilfin che detiene, altresì, una partecipazione diretta nel capitale sociale di Golden Point pari al 2,4% circa.

Nel corso del 2022, la Target ha realizzato un fatturato complessivo globale pari a circa [35 - 100] milioni di euro. A livello europeo e italiano, il fatturato è risultato pari a circa [35 - 100] milioni di euro.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

4. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") riguarda l'ingresso di OVS nel capitale sociale di Golden Point ed è articolata in tre distinte fasi.

5. In una prima fase (di seguito, "Fase 1"), OVS acquisterà [una partecipazione di minoranza] del capitale sociale di Golden Point [omissis] a fronte del versamento del prezzo delle azioni corrispondenti e di un prestito obbligazionario

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

¹ [Gilfin controlla anche una società immobiliare, anch'essa attiva esclusivamente sul mercato americano.]

convertibile - in qualsiasi momento ed entro [omissis] - in un numero di azioni pari al [omissis] del capitale sociale della Target.

6. In questa prima fase, fino all'esercizio del diritto di conversione del prestito obbligazionario, e comunque [per oltre un anno]², OVS avrà il diritto di nominare [omissis] membri su [omissis] del Consiglio di Amministrazione (di seguito, "CdA") della Target e talune delibere del CdA potranno essere assunte solo con il voto favorevole di almeno uno dei membri designati da OVS, tra cui ogni modifica che si renda necessaria in corso d'anno al *business plan* [omissis]. La natura altamente strategica di questo diritto di veto attribuito a OVS, appare, di per sé, sufficiente a conferire alla stessa il controllo congiunto della Target insieme al socio di maggioranza Gilfin³.

7. Una volta esercitato il diritto di conversione del prestito obbligazionario convertibile (di seguito, "Fase 2"), OVS avrà il diritto di acquistare un ulteriore numero di azioni di Golden Point che la porteranno a detenere il 51% del suo capitale sociale. A livello di *governance*, in questa fase, OVS avrà il diritto di nominare la maggioranza dei membri del CdA della Target, sebbene talune delibere del CdA potranno essere assunte solo con il voto favorevole di almeno uno dei membri designati dall'ormai socio di minoranza Gilfin. Tra queste, vi sono le modifiche del *Business Plan*: [omissis]. La *ratio* dei diritti di veto sopra indicati risponde alla tutela dell'investimento di Gilfin quale azionista di minoranza della Target, senza che tali diritti attribuiscano alla stessa Gilfin il potere di determinare l'indirizzo dell'attività strategica di Golden Point. Ne deriva che l'eventuale Fase 2 dell'Operazione comunicata segnerà un passaggio dal controllo congiunto di OVS e Gilfin su Golden Point al controllo esclusivo di OVS.

8. La terza e ultima fase dell'Operazione (di seguito, "Fase 3") prevede [omissis]. Pertanto, a esito della Fase 3, OVS deterrà il 100% del capitale sociale della Target.

9. Infine, si prevede che fino [omissis], Gilfin e la persona fisica⁴, attuale socio di minoranza della Target, si impegnino ciascuno a non svolgere direttamente e/o indirettamente qualsiasi attività in concorrenza con quella attualmente svolta dalla Target, ivi inclusi lo storno/sollecitazione di agenti, distributori, affiliati, fornitori clienti e/o dipendenti della Target o instaurazione di rapporti di lavoro e/o collaborazione esterna con società concorrenti, nel territorio dell'Unione Europea e in taluni Paesi terzi.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

10. Oggetto di valutazione è la prima fase (Fase 1) dell'Operazione, in quanto il verificarsi delle due fasi successive è allo stato meramente eventuale, soggetto alla volontà delle parti.

11. Tale Fase comporta l'acquisto del controllo congiunto di OVS su Golden Point insieme all'attuale socio di maggioranza Gilfin e costituisce pertanto una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990. Infatti, i diritti di *governance* conferiti a OVS in questa Fase sono suscettibili di attribuire alla stessa il potere di co-determinare l'indirizzo strategico della Target insieme all'azionista di maggioranza per un lasso di tempo superiore all'anno e quindi sufficiente a configurare una modifica duratura del controllo⁵.

12. La suddetta concentrazione 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 567 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 35 milioni di euro.

13. I patti di non concorrenza e non sollecitazione concordati possono essere considerati accessori e necessari alla realizzazione dell'Operazione, in quanto volti a preservare il valore della Target, a condizione che gli stessi siano limitati all'ambito merceologico e geografico di attività di quest'ultima e, per la persona fisica, ad un periodo di due anni

² [omissis].

³ [Secondo la 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), § 70: "Il piano aziendale contiene normalmente una dettagliata descrizione degli obiettivi dell'impresa e dei provvedimenti da prendere per conseguire detti obiettivi. Un diritto di veto su questo tipo di piano può essere sufficiente a conferire il controllo congiunto anche in assenza di qualsiasi altro genere di diritto di veto. In altri casi, quando il piano aziendale contiene solo dichiarazioni di carattere generale sugli obiettivi dell'impresa, l'esistenza di un diritto di veto al riguardo costituisce solo uno degli elementi da prendere in considerazione ai fini dell'accertamento dell'esistenza o meno di un controllo congiunto, ma non è sufficiente a concludere che si è in presenza di un caso di controllo congiunto".]

⁴ [omissis].

⁵ [Secondo la 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), § 34: "Una seconda ipotesi è che un'operazione dia luogo per un periodo iniziale ad un controllo congiunto che, in base ad accordi giuridicamente vincolanti, verrà successivamente trasformato in controllo esclusivo da parte di uno degli azionisti. Poiché una situazione di controllo congiunto può non costituire una modifica duratura del controllo, l'intera operazione può essere considerata come un'acquisizione del controllo esclusivo. [...] Il periodo non dovrebbe dunque, in generale, essere superiore ad un anno ed il periodo di controllo congiunto dovrebbe avere soltanto natura transitoria. Soltanto una simile durata, relativamente breve, renderà improbabile che il periodo di controllo congiunto abbia un effetto distinto sulla struttura del mercato e si potrà dunque considerare che esso non determini una modifica duratura del controllo".]

dall'acquisto del controllo di OVS sulla Target, mentre, nel caso di Gilfin, fino al permanere del controllo congiunto sull'impresa comune⁶.

14. Resta impregiudicata la valutazione delle successive fasi dell'Operazione che, se verificate, daranno luogo a un cambio di controllo della Target rilevante ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/1990.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

IV.1 Il mercato del prodotto e geografico

15. Avuto riguardo all'attività della Target, dal punto di vista merceologico, il mercato interessato dalla concentrazione è quello della distribuzione al dettaglio di articoli di abbigliamento e di accessori non di lusso⁷. All'interno di tale mercato è possibile distinguere i segmenti "adulto" e "bambino" tenuto conto delle diverse esigenze che guidano gli acquisti dal lato della domanda, nonché dell'esistenza di operatori dal lato dell'offerta specializzati in una sola delle due tipologie di prodotti. Nel caso di specie, tuttavia, l'esatta definizione del mercato merceologico può essere lasciata aperta, non ravvisandosi, in entrambi i casi, criticità dal punto di vista concorrenziale.

16. Dal punto di vista geografico, in considerazione dei comportamenti di acquisto dei consumatori e dell'importanza da questi attribuita alla prossimità dei punti vendita, il mercato della distribuzione commerciale al dettaglio di prodotti di abbigliamento e accessori non di lusso ha dimensione locale.

Secondo la prassi consolidata dell'Autorità, la dimensione dei mercati locali della distribuzione al dettaglio può essere individuata facendo ricorso alla costruzione di isocrone definite sulla base della distanza percorribile in un determinato periodo di tempo, partendo dai punti vendita oggetto di acquisizione.

Nel caso di specie, gli ambiti locali sono stati individuati sulla base di isocrone definite sulla base sia di 30 minuti che di 20 minuti di percorrenza dai punti vendita interessati dall'Operazione. L'esatta definizione geografica del mercato può essere lasciata aperta, in quanto, come di seguito illustrato, in entrambi i casi l'Operazione non è suscettibile di sollevare criticità di natura concorrenziale.

IV.2 Gli effetti dell'operazione

17. Al fine di valutare gli effetti dell'Operazione, è stata analizzata la posizione delle parti in trecentottantasei mercati rilevanti costituiti da isocrone di 30 minuti (o alternativamente 20 minuti) di guida costruite intorno a ciascun punto vendita della Target. L'Operazione non comporta effetti concorrenziali di rilievo nel mercato rilevante della distribuzione al dettaglio di articoli di abbigliamento e di accessori non di lusso (*overall*), così come nel segmento adulto, in alcuna delle isocrone analizzate, sia in un'estensione a 30, sia a 20, minuti di guida dal centroide. Infatti, in ciascuno di questi ambiti, la quota aggregata delle parti *post*-concentrazione sarà inferiore alla soglia di attenzione del 25%⁸.

18. Limitatamente al segmento bambino, la quota aggregata *post*-concentrazione sarà superiore al 25% in novantanove mercati locali costruiti con isocrone di 30 minuti, o in novantatre mercati locali (considerando isocrone di 20 minuti)⁹. L'incremento delle quote di mercato derivante dall'operazione in esame è del tutto trascurabile, risultando inferiore allo 0,5% nella totalità dei casi, considerate isocrone di 30 minuti, e all'1% considerando isocrone di 20 minuti. Stante l'irrisorietà dell'incremento conseguito, l'Operazione non appare in grado di incidere sulle attuali dinamiche concorrenziali nel segmento bambino negli ambiti territoriali analizzati.

19. Inoltre, la documentazione fornita dalle parti mostra un ridotto grado di sostituibilità (e concorrenza reciproca) tra i punti vendita di OVS e i punti vendita della Target; *[omissis]*.

20. Infine, nel segmento bambino rileva la presenza di concorrenti qualificati e di grandi dimensioni, in particolare il Gruppo Universe, in ogni ambito locale dove le Parti risulteranno avere quote congiunte superiori al 25%.

21. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare idonea a modificare significativamente le dinamiche concorrenziali nei mercati rilevanti esaminati.

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;

⁶ [Si veda, al riguardo, la Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005).]

⁷ [Ex multis: C12338 - OVS/17 rami di azienda di Margherita Distribuzione, provvedimento n. 28487 del 15 gennaio 2020, in Bollettino n. 1/2021; C11677 - Stradivarius Italia / Ramo di azienda di Gallerie commerciali Italia, provvedimento n. 23756 del 18 luglio 2012, in Bollettino n. 29/2012; C11840 - Oviesse/Ramo di azienda di Sagi Holdings, provvedimento n. 24120 del 12 dicembre 2012, in Bollettino n. 50/2012; C11802 - Oviesse/Ramo di azienda di Unicomm, provvedimento n. 24034 del 31 ottobre 2012, in Bollettino n. 44/2012.]

⁸ [Cfr. gli Orientamenti relativi alla valutazione delle concentrazioni orizzontali a norma del regolamento del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese della Commissione Europea (2004/C 31/03), § 18.]

⁹ [In particolare, considerando isocrone da 30 minuti, la nuova entità deterrà quote comprese tra il 25% e il 35% in ottantacinque mercati locali, tra il 35% e il 45% in quattordici mercati locali. Considerando isocrone da 20 minuti, la nuova entità deterrà quote comprese tra il 25% e il 35% in sessantaquattro mercati locali, tra il 35% e il 45% in venticinque mercati locali e tra il 45% e il 48% in quattro ambiti locali.]

RITENUTO, altresì, che le clausole di non concorrenza e non sollecitazione sopra descritte possono ritenersi accessorie alla presente operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove sussistano i presupposti, le suddette clausole che si dovessero 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 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