

## **C12649 – ILLIMITY-PERSONA FISICA/ZERBINATI**

Provvedimento n. 31282

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 9 luglio 2024;

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 pervenuta, da parte di Illimity Società di Gestione del Risparmio S.p.A. e di una Persona Fisica, in data 18 giugno 2024;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue

### **I. LE PARTI**

**1.** Illimity Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (di seguito, "Illimity SGR") è una società attiva nella gestione collettiva del risparmio attraverso la gestione del patrimonio e dei rischi di organismi di investimento collettivo del risparmio alternativi (di seguito, "FIA"), riservati, di tipo chiuso, mobiliari e di crediti, italiani ed esteri. A tal fine, Illimity SGR provvede all'istituzione, amministrazione, gestione, organizzazione, promozione e commercializzazione dei propri FIA e svolge, inoltre, le attività connesse e strumentali alla prestazione del citato servizio di gestione collettiva del risparmio.

L'intero capitale sociale di Illimity SGR è detenuto da Illimity Bank S.p.A. (di seguito, "Illimity Bank"), banca digitale quotata nel segmento STAR di Borsa Italiana e *holding* del Gruppo Illimity, attivo nel settore del credito. Nessuno degli azionisti di Illimity Bank esercita alcuna forma di controllo su tale società.

Nel 2023, il fatturato consolidato realizzato in Italia da Illimity Bank è stato pari a circa [567-700]\* milioni di euro.

**2.** Zerbinati S.r.l. (di seguito, "Zerbinati" o "Target") è una società attiva nel settore alimentare, in particolare nella produzione e vendita di: (i) insalate e verdure (crude e cotte) fresche confezionate e (ii) piatti pronti freschi (zuppe, *burger* vegetali, insalate di riso e cereali, contorni).

Zerbinati è attualmente soggetta al controllo esclusivo di una persona fisica (di seguito, "Prima Persona Fisica"), che detiene una partecipazione azionaria pari al 75,5% e non detiene partecipazioni di controllo in altre imprese. Il rimanente 24,5% del capitale sociale della Target è detenuto da un'altra persona fisica (di seguito, "Seconda Persona Fisica").

Nel 2022, il fatturato realizzato in Italia da Zerbinati è stato pari a circa [35-100] milioni di euro.

### **II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

**3.** L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione del controllo congiunto di Zerbinati da parte di Illimity SGR e della Prima Persona Fisica.

In data 19 aprile 2024, Illimity SGR (per conto del fondo di investimento alternativo italiano mobiliare di tipo chiuso riservato dalla stessa istituito e denominato *illimity Credit & Corporate Turnaround Fund*, di seguito "Fondo iCCT"), Presa S.p.A. (di seguito, "Presa"), la Prima Persona Fisica, la Seconda Persona Fisica (di seguito, insieme alla Prima Persona Fisica, "Soci Esistenti") e Zerbinati hanno sottoscritto un accordo di investimento e parasociale (di seguito, "Accordo di Investimento"), che si inserisce nel contesto di una procedura di composizione negoziata della crisi ex d.lgs. n. 14/2019 e s.m.i. di cui all'accordo di risanamento sottoscritto in data 19 aprile 2024 (di seguito, "Accordo di Risanamento"). In particolare, mediante tali accordi Illimity SGR ha concordato di prendere parte all'operazione di risanamento dell'esposizione debitoria, di riequilibrio della posizione finanziaria e di rilancio di Zerbinati, anche mediante la messa a disposizione di quest'ultima di nuova finanza. Inoltre, Illimity SGR ha individuato in Presa il soggetto idoneo ad assumere il ruolo di co-investitore. In forza di separati accordi, Presa si è impegnata ad assumere tale ruolo e ad adempiere, *pro quota*, agli impegni assunti da Illimity SGR nel contesto dell'Operazione.

**4.** L'Operazione si articola in due fasi, a esito delle quali il capitale sociale della Target sarà detenuto per il 45,9% dalla Prima Persona Fisica, per il 25,5% da Illimity SGR, per il 23,5% da Presa e per il 5,1% dalla Seconda Persona Fisica. Nel contesto dell'Operazione è, altresì, prevista una ridefinizione degli assetti di *governance* di Zerbinati, il cui Consiglio di Amministrazione sarà composto da cinque membri, tre dei quali designati, in ultima istanza, dalla Prima Persona Fisica, uno da Illimity SGR e uno da Presa. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione della Target saranno

---

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

assunte a maggioranza semplice, fatta eccezione per talune materie riservate, tra cui l'approvazione e modifica del *business plan* o del *budget*, che richiederanno il voto favorevole dell'Amministratore designato da Illimity SGR oppure di quello designato da Presa. Poiché le delibere sulle materie riservate saranno validamente adottate con il voto di uno dei due predetti Amministratori (oltre che, necessariamente, dalla maggioranza degli Amministratori designati dalla Prima Persona Fisica), né Illimity SGR né Presa avranno, individualmente, il potere di impedire l'adozione di decisioni strategiche di Zerbinati.

**5.** Per quanto riguarda la designazione dell'Amministratore delegato e dell'Amministratore responsabile dell'area amministrazione e finanza e della gestione degli investimenti (di seguito, "Amministratore Finanza e Capex"), è previsto che, in caso di mancato accordo tra i soci di Zerbinati sulla designazione delle persone fisiche che succederanno all'Amministratore delegato e all'Amministratore Finanza e Capex nominati nel contesto dell'Operazione, Illimity SGR avrà, in ultima istanza, il potere di designare le persone fisiche che rivestiranno tali ruoli (*i.e.*, le due figure apicali di maggior rilievo nella *governance* di Target). Per tale ragione, l'Operazione determinerà il passaggio da controllo esclusivo di Zerbinati da parte della Prima Persona Fisica a controllo congiunto della Target da parte della Prima Persona Fisica e Illimity SGR.

**6.** È previsto un patto di non concorrenza in base al quale i Soci Esistenti si obbligano, per tutta la durata dell'Accordo di Investimento e per i due anni successivi alla dismissione delle azioni da parte degli stessi Soci Esistenti, a non:

- iniziare o proseguire, direttamente o indirettamente, all'interno del territorio del nord e centro Italia (di seguito, il Territorio), la conduzione e/o gestione dell'attività di trasformazione e vendita di prodotti vegetali quali insalate, zuppe e preparati gastronomici in genere, e di commercio di prodotti ortofrutticoli (di seguito, l'Attività Riservata);
- detenere, direttamente o indirettamente, alcuna partecipazione sociale o altra interessenza economica in imprese, attive e/o che svolgano o gestiscano, anche indirettamente, all'interno del Territorio un'Attività Riservata in qualità di (i) azionista o investitore finanziario titolare di una partecipazione in società non quotate superiore al 15% del capitale sociale o (ii) investitore finanziario titolare di titoli rappresentativi del capitale sociale di società quotate superiori al 2% (due per cento) o (iii) associato in partecipazione;
- finanziare anche indirettamente qualsiasi Attività Riservata;
- prestare, direttamente o indirettamente, attività di consulenza in materia di Attività Riservata o assumere la carica di amministratore di qualsiasi impresa attiva nel settore dell'Attività Riservata.

**7.** È, altresì, previsto un patto di non sollecitazione in base al quale, per l'intera durata dell'Accordo di Investimento e per i due anni successivi alla dismissione delle azioni da parte dei Soci Esistenti, questi ultimi si impegnano a non assumere direttamente o indirettamente od offrire direttamente o indirettamente qualsiasi impiego od opportunità di collaborazione a qualsivoglia titolo a qualsiasi dipendente o collaboratore di Zerbinati.

### **III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE**

**8.** L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione"), 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. 287/1990.

**9.** 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 567 milioni di euro e il fatturato realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

**10.** Il patto di non concorrenza e il patto di non sollecitazione cui si vincola la Prima Persona Fisica, in quanto socio controllante, a favore dell'impresa comune possono essere considerati direttamente connessi alla realizzazione dell'Operazione e a essa necessari per la durata dell'impresa comune<sup>1</sup>.

### **IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE**

#### **IV.1 I mercati interessati**

##### **11. Il mercato del prodotto**

**12.** Sotto il profilo merceologico, il settore interessato dall'Operazione è quello dei prodotti alimentari, all'interno del quale possono definirsi numerosi mercati rilevanti sotto il profilo del prodotto. In particolare, in considerazione delle attività svolte dalla Target, i mercati interessati dalla Operazione sono quelli relativi alla produzione e vendita di prodotti ortofrutticoli confezionati e pronti per il consumo (quali le insalate in busta) e alla produzione e vendita di piatti pronti refrigerati (primi piatti quali: riso; zuppe; *cous cous* e vellutate; secondi piatti quali: *burger* e contorni).

**13.** In linea di principio ognuno di tali prodotti può costituire un mercato merceologicamente distinto; tuttavia, poiché in nessuno dei mercati nazionali interessati dall'Operazione risultano presenti né Illimity Bank e le sue controllate, né la Prima Persona Fisica (se non tramite la società Zerbinati) una definizione più precisa dei mercati rilevanti sotto il profilo merceologico non appare necessaria ai fini della presente valutazione.

---

<sup>1</sup> [Cfr. "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle operazioni di concentrazione (2005/C 56/03)", in GUCE del 5 marzo 2005, paragrafi 36-41.]

## **Il mercato geografico**

**14.** Dal punto di vista geografico, i predetti mercati presentano una dimensione nazionale, in considerazione tra l'altro della specificità dei gusti e delle abitudini di consumo di ciascuno Stato, nonché del fatto che in consumi nazionali sono in larga misura soddisfatti dalla produzione nazionale.

**15.** Ai fini della presente Operazione, tuttavia, non appare necessario addivenire a un'esatta delimitazione geografica dei mercati in quanto ciò non inciderebbe sulla valutazione dell'Operazione.

### **IV.2 Gli effetti dell'Operazione**

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

**17.** Infatti, non vi sono sovrapposizioni orizzontali, né relazioni verticali tra le attività delle Parti, né le stesse operano in mercati contigui e strettamente collegati. In particolare, da una parte, la Target è attiva nei mercati dei prodotti alimentari, dall'altra Illimity Bank e le sue controllate - nonché la Prima Persona Fisica (se non tramite la controllata Zerbinati) - non sono attivi nei predetti mercati, in mercati "a monte" o "a valle" degli stessi, in mercati contigui o strettamente collegati, né, più in generale, nel settore alimentare.

**18.** Inoltre, le quote di Zerbinati nei mercati predetti sono contenute - comunque inferiori al [10-15%] - e tali mercati sono caratterizzati dalla presenza di altri operatori con quote più alte di quella della Target.

**19.** Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati e a determinare la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante.

RITENUTO, pertanto, che l'Operazione in esame non ostacoli, 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 le clausole di non concorrenza e di non sollecitazione sopra descritte possano ritenersi accessorie alla presente Operazione nei soli limiti sopra indicati, ferma restando la possibilità per l'Autorità 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 Ministro 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*