

C12756 - DEA CAPITAL ALTERNATIVE FUNDS SGR/FINE FOOD GROUP

Provvedimento n. 31689

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 7 ottobre 2025;

SENTITO il Relatore, Saverio Valentino;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

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

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

VISTA la comunicazione della società DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., pervenuta in data 15 settembre 2025;

VISTA la documentazione agli atti;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. (di seguito, "DeA Capital AF", Partita IVA 05520520965) è una società attiva nella gestione collettiva del risparmio, nella gestione in regime di delega conferita da parte di soggetti che prestano il servizio di gestione collettiva del risparmio e da parte di organismi di investimento collettivo esteri, nella prestazione di servizi di consulenza in materia di investimenti finanziari, del servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, nonché nell'esercizio di attività connesse e/o strumentali a quella di gestione collettiva del risparmio.

DeA Capital AF è controllata da DeA Capital S.p.A. (di seguito, "DeA Capital"), società attiva nel settore del *private equity* e dell'*alternative asset management*, soggetta al controllo di De Agostini S.p.A., società a capo dell'omonimo gruppo e a sua volta controllata da B&D Holding S.p.A. (di seguito, "B&D"). B&D è a sua volta detenuta da soci persone fisiche, nessuna delle quali in possesso di partecipazioni rilevanti.

2. Dea Capital AF gestisce, *inter alia*, il fondo "Taste of Italy 2" (di seguito, il "Fondo") dedicato a PMI del settore *food & beverage*.

3. Dea Capital AF controlla indirettamente alcune società, tra cui Alice Pizza S.r.l. (di seguito, "Alice Pizza"), *franchising* specializzato nella commercializzazione al taglio e attiva nel canale *retail*.

4. Il fatturato consolidato realizzato a livello mondiale dal Gruppo De Agostini, nell'anno finanziario 2024, è pari a circa [3-4]* miliardi di euro, di cui circa [2-3] miliardi di euro sono stati realizzati nell'Unione europea e [1-2] miliardi di euro sono stati realizzati in Italia.

5. Fine Food Group S.p.A. (di seguito, "Fine Food" o "Target", Partita IVA 04971641008) è una società attiva nell'importazione, commercializzazione e distribuzione di prodotti alimentari, a marchio proprio o di terzi, sia freschi, sia a temperatura ambiente. Il capitale sociale di Fine Food è detenuto da Europe Capital Partners VII SCA, SICAV-RAIF, fondo gestito da JTC Global AIFM Solutions SA, e da CFN Generale Fiduciaria S.p.A.

6. Fine Food controlla Fine Food Truck S.r.l., società specializzata nel trasporto merci, la quale tuttavia è inattiva.

7. Il fatturato di Fine Food nel 2024 ammonta a circa [35-100] milioni di euro a livello mondiale, di cui circa [35-100] milioni di euro sono stati realizzati nell'Unione europea e [35-100] milioni di euro sono stati realizzati in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

8. L'operazione comunicata (di seguito, "Operazione") consiste nell'acquisizione da parte di DeA Capital AF – per conto del Fondo – della maggioranza del capitale sociale e del controllo esclusivo di Fine Food, in quanto non sono previsti a favore del socio di minoranza poteri di veto su decisione strategiche.

9. In particolare, [omissis]¹.

10. È previsto un patto di non concorrenza in base al quale l'Amministratore Delegato e venditore di Fine Food si impegna, per un periodo di [omissis], ad astenersi [omissis].

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

11. L'Operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera a), 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

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

¹ [Omissis].

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, individualmente da almeno due delle imprese interessate è stato superiore a 35 milioni di euro.

12. Il patto di non concorrenza descritto in precedenza può essere qualificato come direttamente connesso e necessario alla realizzazione dell'Operazione, in quanto funzionale alla salvaguardia del valore dell'impresa acquisita, a condizione che esso sia limitato geograficamente all'area d'attività dell'impresa acquisita e temporalmente a un periodo di tre anni dalla data del *closing* dell'Operazione².

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

a) I mercati rilevanti

13. Per quanto riguarda il mercato del prodotto, la Target opera nella distribuzione e commercializzazione di prodotti alimentari e più in particolare nella (i) distribuzione di prodotti alimentari *out-of-home*³, (ii) commercializzazione di prodotti lattiero-caseari⁴, (iii) commercializzazione di vegetali conservati⁵, (iv) commercializzazione di spezie⁶, (v) commercializzazione di olio⁷, (vi) commercializzazione di piatti pronti⁸, (vii) commercializzazione di birra⁹, (viii) commercializzazione di prodotti ittici¹⁰, (ix) commercializzazione di prodotti da forno nel canale *food service*¹¹, (x) commercializzazione di carne¹², (xi) commercializzazione di salse e condimenti¹³ e (xii) commercializzazione di patatine/chips¹⁴.

14. In relazione ai menzionati settori, è possibile effettuare segmentazioni al loro interno, come ad esempio nel caso della commercializzazione dei prodotti da forno nel canale *food service*, in cui è possibile distinguere tra prodotti da forno freschi e surgelati¹⁵.

15. Dal punto di vista geografico, nei precedenti dell'Autorità la dimensione è stata definita nazionale o è stata ipotizzata tale dimensione, lasciando aperta la definizione del mercato.

16. Considerato che la Target detiene quote prossime allo zero, non occorre una definizione precisa dei mercati, non mutando la valutazione dell'Operazione qualunque sia il perimetro merceologico e geografico di riferimento.

b) Effetti dell'operazione

17. L'Operazione non appare idonea a produrre distorsioni alla concorrenza.

18. In particolare, sotto il profilo orizzontale, non sono presenti sovrapposizioni tra le attività delle Parti e la Target, qualunque sia la definizione del mercato utilizzata, risulta attiva con quote marginali.

19. Sotto il profilo verticale, si osserva una potenziale relazione verticale tra la Target, attiva nel mercato nazionale della commercializzazione di prodotti da forno nel canale *food service*, e Alice Pizza, attiva nella commercializzazione di prodotti da forno presso punti vendita *retail*. Tuttavia, considerato che la quota della Target nel mercato nazionale della commercializzazione di prodotti da forno nel canale *food service* è prossima allo zero, si ritiene che non sussistano effetti di natura verticale dell'Operazione, in ragione dell'assenza di incentivi e capacità di attuare una strategia di preclusione degli input. Nei settori in cui opera la Target sono inoltre presenti numerosi e qualificati concorrenti.

² [Si veda "Comunicazione della Commissione sulle restrizioni direttamente connesse e necessarie alle concentrazioni" (G.U.C.E. 2005/C-56/03 del 5 marzo 2005), paragrafi 18-26.]

³ [AGCM, C12649 - Illimity-Persona Fisica/Zerbinati, Prov. n. 32182 del 9 luglio 2024, in Bollettino n. 30/2024; C11387 - Agrolimen/Preparados Alimenticios, Prov. n. 23169 del 21 dicembre 2011, in Bollettino n. 51/2011.]

⁴ [AGCM, C12202 - Unibon-Consorzio Granterre Caseifici e Allevamenti/Newco, Prov. n. 27452 del 6 dicembre 2018, in Bollettino n. 48/2018.]

⁵ [AGCM, C11627 - Doreca/Ramo di Azienda di Hds, Prov. n. 23660 del 12 giugno 2012, in Bollettino n. 24/2012.]

⁶ [AGCM, C733 - Ca.Fin./Compagnia delle Spezie, Prov. n. 878 del 22 dicembre 1992, in Bollettino n. 24/1992.]

⁷ [AGCM, C5622 - Bonomelli/Ramo di Azienda di Malgara Chiari & Forti, Prov. n. 11545 del 20 dicembre 2002, in Bollettino n. 51-52/2002; C9666 - Sos Cuétara/Mediterranean Dressing, Prov. n. 18991 del 9 ottobre 2008, in Bollettino n. 38/2008; C11387 - Agrolimen/Preparados Alimenticios, Prov. n. 23169 del 21 dicembre 2011, in Bollettino n. 51/2011.]

⁸ [AGCM, C11387 - Agrolimen/Preparados Alimenticios, Prov. n. 23169 del 21 dicembre 2011, in Bollettino n. 51/2011.]

⁹ [AGCM, C10501 - Heineken/Emprex Cerveza, Prov. n. 20926 del 18 marzo 2010, in Bollettino n. 11/2010.]

¹⁰ [AGCM, C12334 - Maverick Directorship/Gruppo Lagumar Seas-Riunione Industrie Alimentari, Prov. n. 28484 del 15 dicembre 2020, in Bollettino n. 1/2021.]

¹¹ [Ex multis, da ultimo, AGCM, C12625 - Frozen Investments-Sammontana Finanziaria/Sammontana-Forno d'Asolo, Prov. n. 31293 del 23 luglio 2024, in Bollettino n. 30/2024.]

¹² [AGCM, C12436 - Alimentare Amadori/Rugger, Prov. n. 30111 del 12 aprile 2022, in Bollettino n. 16/2022.]

¹³ [AGCM, C7129 - Axa Investment Managers Private Equity Europe/Kos, Prov. n. 14524 del 21 luglio 2005, in Bollettino n. 29/2005.]

¹⁴ [AGCM, C5946 - Grani & Partners/Mitica Food, Prov. n. 12240 del 17 luglio 2003, in Bollettino n. 29/2003.]

¹⁵ [AGCM, C12625 - Frozen Investments-Sammontana Finanziaria/Sammontana-Forno d'Asolo, Prov. n. 31293 del 23 luglio 2024, in Bollettino n. 30/2024.]

20. Alla luce delle considerazioni che precedono, la concentrazione in esame non appare quindi idonea a ostacolare in misura significativa la concorrenza effettiva nei mercati interessati o a determinare 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;

RITENUTO, altresì, che il patto di non concorrenza è accessorio alla presente operazione nei soli limiti sopra indicati e che l'Autorità si riserva di valutare, laddove ne sussistano i presupposti, il suddetto patto ove si realizzi 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